

REVUE DE PRESSE
CERCLE DE L'ÉPARGNE
Mars 2021

Vous pouvez retrouver une grande partie des articles et vidéos sur le site du Cercle :
www.cercedelepargne.fr

TABLE DES MATIÈRES

ÉPARGNE	6
ASSURANCE VIE : LA COLLECTE NETTE RALENTIT EN FÉVRIER	6
LE REVENU AVEC L'AFP LE 31 MARS 2021	6
ASSURANCE VIE : RETOUR À LA NORMALE	8
MONEYVOX AVEC AFP LE 31 MARS 2021	8
ASSURANCE VIE: LA COLLECTE NETTE RALENTIT EN FÉVRIER	9
AFP LE 31 MARS 2021	9
ÉPARGNE : LES PEL CONTINUENT D'EMPOISONNER LA VIE DES BANQUES	10
LES ÉCHOS PAR ROMAIN GUEUGNEAU LE 31 MARS 2021	10
LE RETOUR EN GRÂCE DE L'ASSURANCE VIE SE CONFIRME	12
AGEFI ACTIFS LE 31 MARS 2021	12
FÉVRIER 2021 : L'ASSURANCE VIE REPREND DES COULEURS	14
LE COURRIER FINANCIER PAR PHILIPPE CREVEL LE 31 MARS 2021	14
L'ASSURANCE VIE CONFIRME SON REGAIN DE FORME EN FÉVRIER	15
BOURSORAMA AVEC MEDIA SERVICES LE 31 MARS 2021	15
LES ATOUTS ET PIÈGES DE L'ÉPARGNE DE PRÉCAUTION	16
LES ÉCHOS PAR LAURENCE DELAIN LE 30 MARS 2021	16
PLACEMENTS : 2021, L'ANNÉE DU RISQUE	19
L'EXPRESS PAR GILLES MANDROUX LE 27 MARS 2021	19
COMMENT BOOSTER SON ASSURANCE-VIE	22
L'EXPRESS PAR AURÉLIE FARDEAU LE 26 MARS 2021	22
LIVRET A, ASSURANCE VIE... VOTRE ÉPARGNE MENACÉE PAR LA HAUSSE DES PRIX ?	25
MONEYVOX PAR MATHIEU BRUCKMULLER LE 26 MARS 2021	25
LIVRET A : CETTE TRÈS MAUVAISE NOUVELLE QUE VOUS RÉSERVE 2021	28
PLANET.FR LE 26 MARS 2021	28
ASSURANCE-VIE ET COVID : DES FAUSSES INFORMATIONS INQUIÈTENT LES ÉPARGNANTS	30
INVESTIR PAR RÉMY DEMICHELIS LE 25 MARS 2021	30
UNE BONNE PARTIE DE L'ÉPARGNE "COVID" CONTINUE À SE DÉVERSER SUR LES LIVRETS	32
BOURSIER.COM PAR OLIVIER CHEILAN LE 24 MARS 2021	32
COMMENT LE COVID-19 A AIDÉ LE LIVRET A À RÉALISER UNE COLLECTE RECORD	34
LA VOIX DU NORD AVEC L'AFP LE 23 MARS 2021	34
PLACEMENTS : QUELLES SOLUTIONS POUR VOTRE ÉPARGNE LIQUIDE ?	36
LES ÉCHOS PAR ANNE-SOPHIE VION LE 23 MARS 2021	36
UN MAGOT DE 3000 MILLIARDS DE DOLLARS	39
LESFRANCAIS.PRESS TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 23 MARS 2021	39
LE LIVRET A RÉALISE UNE COLLECTE RECORD POUR UN MOIS DE FÉVRIER	42
LE TÉLÉGRAMME LE 23 MARS 2021	42
ÉPARGNE : 460 MILLIARDS D'EUROS SUR LE LIVRET A ET LE LDDS, NOUVEAU RECORD	44
MONEYVOX AVEC AFP LE 23 MARS 2021	44

COLLECTE RECORD POUR LE LIVRET A EN FÉVRIER	46
LE DAUPHINÉ LIBÉRÉ LE 23 MARS 2021	46
EST-IL ENCORE PERTINENT DE PLACER VOS ÉCONOMIES SUR UN LIVRET BANCAIRE ?	47
PLANET.FR NANTCY LEONE LE 23 MARS 2021	47
ÉPARGNE : FAUT-IL ÉVITER DE DÉPOSER SON ARGENT SUR UN LIVRET BANCAIRE ?	49
MONEYVOX PAR MATHIEU BRUCKMULLER LE 21 MARS 2021	49
ARGENT : BERCY VEUT RELANCER LE LIVRET D'ÉPARGNE POPULAIRE.....	51
LE PARISIEN PAR VICTOR TASSEL LE 18 MARS 2021	51
LES PLACEMENTS SANS RISQUE À L'ÉPREUVE DE LA BAISSÉ DES TAUX	54
LE MONDE PAR LAURENCE BOCCARA LE 18 MARS 2021	54
UN AN APRÈS LE CONFINEMENT, OÙ EN SONT CES FRANÇAIS DE LEURS ÉCONOMIES.....	57
HUFFINGTONPOST PAR MARINE LE BRETON LE 16 MARS 2021	57
ÉPARGNE : UN SACRO-SAINT REFUGE FRANÇAIS	60
LE MONDE PAR AURÉLIE BLONDEL LE 15 MARS 2021	60
QUATRE LEVIERS POUR MOBILISER L'« ÉPARGNE FORCÉE » DES FRANÇAIS.....	65
LA CROIX ANTOINE D'ABBUNDO ET MATHIEU CASTAGNET LE 11 MARS 2021	65
LA PISTE D'UNE FISCALITÉ ALLÉGÉE DES DONATIONS FAIT SON CHEMIN DANS LES RANGS DE LA MAJORITÉ	68
BOURSIER.COM PAR BARBARA VACHER LE 11 MARS 2021	68
ÉPARGNE : UN SURPLUS DE 200 MILLIARDS D'EUROS D'ICI À FIN 2021	70
LE MONDE PAR BÉATRICE MADELINE LE 10 MARS 2021	70
IMPÔTS, TVA... LES PISTES SUR LA TABLE DU GOUVERNEMENT POUR CAPTER VOTRE ÉPARGNE.....	71
MONEYVOX PAR MATHIEU BRUCKMULLER LE 8 MARS 2021	71
LES FEMMES ET L'ARGENT : ATTENTION AUX IDÉES REÇUES	75
LE REVENU PAR CAROLE MOLÉ GENLIS LE 8 MARS 2021	75
ÉPARGNE : LES FEMMES PLUS DUREMENT TOUCHÉES PAR LA CRISE SANITAIRE ?	77
LE COURRIER FINANCIER PAR SARAH LE GOUEZ LE 8 MARS 2021	77
PLACER SON ARGENT EN 2021 : COMMENT DIVERSIFIER EN LIMITANT LES RISQUES ?	80
PLEINE VIE PAR ERIC LEROUX LE 07 MARS 2021	80
« ÉPARGNE ET CAGNOTTE COVID : FAUT-IL TOUCHER AU GRISBI ? »	82
BOURSIER.COM LE 3 MARS 2021	82
LES ÉPARGNANTS RENOUENT AVEC L'ASSURANCE VIE APRÈS UNE ANNÉE NOIRE	86
LE PARTICULIER PAR STÉPHANIE ALEXANDRE LE 3 MARS 2021	86
LIVRETS, FONDS EUROS : OPTIMISER LA STRATÉGIE « ZÉRO RISQUE » POUR SES PLACEMENTS	87
L'OBS. PAR GILLES MANDROUX ET LÉA SIMON LE 3 MARS 2021	87
PLAN DE RELANCE : LE GOUVERNEMENT VEUT MOBILISER L'ÉPARGNE DES MÉNAGES.....	90
SUD-OUEST AVEC L'AFP LE 3 MARS 2021	90
BERCY VEUT INCITER LES FRANÇAIS À DÉPENSER LEUR ÉPARGNE.....	92
BOURSIER.COM PAR BARBARA VACHER LE 2 MARS 2021	92
ÉPARGNE : PAS DE TAXATION MAIS DES "INCITATIONS" À DÉPENSER.....	94
PLANET.FR PAR NANTCY LEONE LE 2 MARS 2021	94

RETRAITE	96
RETRAITE : CES DÉCISIONS QUI POURRAIENT VOUS FAIRE PERDRE BEAUCOUP	96
PLANET.FR PAR NANTCY LEONE LE 9 MARS 2021	96
PROTECTION SOCIALE	98
OPINION LE DROIT DU TRAVAIL DOIT AUSSI S'APPLIQUER AUX TRAVAILLEURS DES PLATEFORMES	98
LES ÉCHOS TRIBUNE DE JACQUES BARTHÉLÉMY & GILBERT CETTE LE 25 MARS 2021	98
L'ÉTAT PROVIDENCE EN PLEINE RÉVOLUTION	100
LESFRANCAIS.PRESS TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 16 MARS 2021	100
CONJONCTURE ÉCONOMIQUE	105
LA CHINE DE PLUS EN PLUS VISIBLE ET CRAINTE	105
LESFRANCAIS.PRESS TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 31 MARS 2021	105
LES DIX DÉFIS DE LA CRISE SANITAIRE	108
DIRIGEANT.FR TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 29 MARS 2021	108
CHRISTIAN GOLLIER : "UNE SEMAINE DE RETARD DANS LA VACCINATION CONTRE LE COVID-19, C'EST 2.500 MORTS ET 8 MILLIARDS D'EUROS DE PERTES SUPPLÉMENTAIRES"	112
ATLANTICO INTERVIEW DE CHRISTIAN GOLLIER LE 27 MARS 2021	112
LA DETTE ET LE DÉFICIT S'ENVOLENT EN FRANCE : EST-CE GRAVE ? UN ÉCONOMISTE DÉCRYPTE LES ENJEUX	115
SUD OUEST PAR OLMIER SAINT-FAUSTIN LE 26 MARS 2021	115
CROISSANCE, ES-TU LÀ ?	117
DIRIGEANT.FR TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 22 MARS 2021	117
LA ZONE EURO FACE À LA DIVERGENCE DES ÉTATS MEMBRES	120
LESFRANCAIS.PRESS TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 18 MARS 2021	120
LE RETOUR DES ANNÉES 70 ?	122
LESFRANCAIS.PRESS TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 18 MARS 2021	122
CHRISTIAN GOLLIER : "SUSPENDRE PAR PRÉCAUTION LA VACCINATION CAUSE DES MORTS SUPPLÉMENTAIRES"	124
L'EXPRESS INTERVIEW DE CHRISTIAN GOLLIER LE 17 MARS 2021	124
BILAN UN AN APRÈS LE « QUOI QU'IL EN COÛTE »	126
DIRIGEANT.FR TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 15 MARS 2021	126
AVEC LA CRISE SANITAIRES, LES ENTREPRISES SOUMISES À DE NOUVEAUX DÉFIS	129
DIRIGEANT.FR TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 8 MARS 2021	129
LES TAUX D'INTÉRÊT PEUVENT-ILS RÉELLEMENT REMONTER ?	131
DIRIGEANT.FR TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 4 MARS 2021	131
Y AURA-T-IL DEMAIN ENCORE DES ENTREPRISES FRANÇAISES ?	134
DIRIGEANT.FR TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 1 ^{ER} MARS 2021	134

RADIO ET TÉLÉVISION..... 137

IDÉE DE PLACEMENTS: FAKE NEWS ET ASSURANCE-VIE, COMMENT DÉMÊLER LE VRAI DU FAUX ?	137
BFM PATRIMOINE CÉDRIC DECOEUR LE 30 MARS 2021	137
60 MINUTES BUSINESS : LES PETITES DONATIONS BIENTÔT FACILITÉES.....	137
BFM BUSINESS GUILLAUME PAUL LE 29 MARS 2021.....	137
19/20 - CRISE SANITAIRE : LES FRANÇAIS RESTENT ATTACHÉS AU BAS DE LAINE	137
FRANCE 3 G. DE FLORIVAL, B. BRIFFAUT, M. DREWOU N. TAHAR, D. FUCHS LE 24 MARS 2021.....	137
EUROPE 1 SOIR - CLUB DES IDÉES : QUE FAIRE DE L'ÉPARGNE DES FRANÇAIS ?	138
EUROPE 1 PAR JULIAN BUGIER LE 15 MARS 2021	138
COMMENT MOBILISER L'ÉPARGNE COVID ?	138
FRANCE INFO LE 13 MARS 2021	138
IDÉE DE PLACEMENTS: ÉPARGNE, COMMENT ÉVITER LES ARNAQUES ?	138
BFM PATRIMOINE INTERVIEW DE PHILIPPE CREVEL LE 2 MARS 2021.....	138

COMMUNIQUÉS DE PRESSE DU CERCLE DE L'ÉPARGNE..... 139

L'ASSURANCE VIE REPREND DES COULEURS!	139
LE LIVRET À LE GRAND GAGNANT DE LA RENONCIATION À LA CONSOMMATION.....	139
LA CRISE SANITAIRE, FREIN OU ACCÉLÉRATEUR D'ÉPARGNE POUR LES FEMMES ?.....	139
L'ÉPARGNE « COVID » AU CŒUR DES DÉBATS, CONSOMMATION, TAXATION ET RÉORIENTATION	139

L'ACTUALITÉ DES EXPERTS DU CERCLE DE L'ÉPARGNE 140

JACQUES BARTHÉLÉMY	140
JEAN-MARIE COLOMBANI	140
PHILIPPE CREVEL	140
SERGE GUÉRIN.....	141
JÉRÔME JAFFRÉ.....	141

ÉPARGNE



ASSURANCE VIE : LA COLLECTE NETTE RALENTIT EN FÉVRIER

LE REVENU AVEC L'AFP | LE 31 MARS 2021



La collecte nette de février revient à des niveaux habituels. (© Fotolia)

Le marché français de l'assurance vie a légèrement ralenti en février par rapport au mois précédent, avec une collecte nette de 1,6 milliard d'euros, selon les données publiées mercredi par la Fédération française de l'assurance.

Ce chiffre est en dessous des deux milliards nets récoltés en janvier, mais au-dessus des 1,3 milliard d'euros de février 2020.

Malgré ce ralentissement par rapport à janvier, la collecte nette de février revient donc à des niveaux habituels, après des mois de décollecte nette liée à la [crise sanitaire](#) et économique.

«Regain de forme»

Avec «une collecte nette positive pour le troisième mois consécutif», l'[assurance vie](#) confirme «ainsi son regain de forme», a commenté dans une note Philippe Crevel, directeur du Cercle de l'épargne.

Depuis mars 2020 et le premier confinement en France, les Français ont en effet massivement préféré l'épargne à court terme, et notamment les livrets, au détriment de l'assurance vie qui n'a renoué avec une collecte positive qu'en décembre.

«La reprise de l'épidémie et l'adoption de restrictions sanitaires ne semblent donc pas porter ombrage à l'assurance vie», a également constaté M. Crevel.

Dans le détail, les Français ont placé 12,1 milliards d'euros en février sur leurs contrats d'assurance vie et les assureurs ont versé 10,5 milliards de prestation.

Chouchou des Français

Les investissements en unités de comptes (UC), potentiellement plus rémunérateurs mais aussi plus risqués que les fonds en euros dont le capital est garanti, ont à nouveau été le moteur du secteur, avec une collecte nette de 2,8 milliards d'euros. Les fonds en euros ont, eux, connu un décaissement net de 1,5 milliard d'euros en février.

La part des UC dans les cotisations a atteint 38% contre 34% en moyenne en 2020.

L'assurance vie reste de loin le placement privilégié des Français, devant le [livret A](#), avec 1.795 milliards d'euros d'encours à fin février.

Le Revenu, avec AFP



ASSURANCE VIE : RETOUR À LA NORMALE
MONEYVOX AVEC AFP | LE 31 MARS 2021



© Olivier Le Moal - Fotolia.com

Chahuté l'année passée, l'assurance vie reprend des couleurs. En février, la collecte nette a atteint 1,6 milliard d'euros, selon les données publiées mercredi par la Fédération française de l'assurance.

Le marché français de l'assurance vie a légèrement ralenti en février par rapport au mois précédent, avec une collecte nette de 1,6 milliard d'euros, selon les données publiées mercredi par la Fédération française de l'assurance. Ce chiffre est en dessous des deux milliards nets récoltés en janvier, mais au-dessus des 1,3 milliard d'euros de février 2020.

Malgré ce ralentissement par rapport à janvier, la collecte nette de février revient donc à des niveaux habituels, après des mois de décollecte nette liée à la crise sanitaire et économique.

Depuis mars 2020 et le premier confinement en France, les Français ont en effet massivement préféré l'épargne à court terme, et notamment les livrets, au détriment de l'assurance vie qui n'a renoué avec une collecte positive qu'en décembre.

Avec « une collecte nette positive pour le troisième mois consécutif », l'assurance vie confirme « ainsi son regain de forme », a commenté dans une note Philippe Crevel, directeur du Cercle de l'épargne. La reprise de l'épidémie et l'adoption de restrictions sanitaires ne semblent donc pas porter ombrage à l'assurance vie ».

Succès pour les unités de compte

Dans le détail, les Français ont placé 12,1 milliards d'euros en février sur leurs contrats d'assurance vie et les assureurs ont versé 10,5 milliards de prestation. Les investissements en unités de comptes (UC), potentiellement plus rémunérateurs mais aussi plus risqués que les fonds en euros dont le capital est garanti, ont à nouveau été le moteur du secteur, avec une collecte nette de 2,8 milliards d'euros. Les fonds en euros ont, eux, connu un décaissement net de 1,5 milliard d'euros en février. La part des UC dans les cotisations a atteint 38% contre 34% en moyenne en 2020.

L'assurance vie reste de loin le placement privilégié des Français, devant le livret A, avec 1 795 milliards d'euros d'encours à fin février.



ASSURANCE VIE: LA COLLECTE NETTE RALENTIT EN FÉVRIER

AFP | LE 31 MARS 2021

Le marché français de l'assurance vie a légèrement ralenti en février par rapport au mois précédent, avec une collecte nette de 1,6 milliard d'euros, selon les données publiées mercredi par la Fédération française de l'assurance.

Ce chiffre est en dessous des deux milliards nets récoltés en janvier, mais au-dessus des 1,3 milliard d'euros de février 2020.

Malgré ce ralentissement par rapport à janvier, la collecte nette de février revient donc à des niveaux habituels, après des mois de décollecte nette liée à la crise sanitaire et économique.

Avec "une collecte nette positive pour le troisième mois consécutif", l'assurance vie confirme "ainsi son regain de forme", a commenté dans une note Philippe Crevel, directeur du Cercle de l'épargne.

Depuis mars 2020 et le premier confinement en France, les Français ont en effet massivement préféré l'épargne à court terme, et notamment les livrets, au détriment de l'assurance vie qui n'a renoué avec une collecte positive qu'en décembre.

"La reprise de l'épidémie et l'adoption de restrictions sanitaires ne semblent donc pas porter ombrage à l'assurance vie", a également constaté M. Crevel.

Dans le détail, les Français ont placé 12,1 milliards d'euros en février sur leurs contrats d'assurance vie et les assureurs ont versé 10,5 milliards de prestation.

Les investissements en unités de comptes (UC), potentiellement plus rémunérateurs mais aussi plus risqués que les fonds en euros dont le capital est garanti, ont à nouveau été le moteur du secteur, avec une collecte nette de 2,8 milliards d'euros. Les fonds en euros ont, eux, connu un décaissement net de 1,5 milliard d'euros en février.

La part des UC dans les cotisations a atteint 38% contre 34% en moyenne en 2020.

L'assurance vie reste de loin le placement privilégié des Français, devant le livret A, avec 1.795 milliards d'euros d'encours à fin février.



Copyright © 2021 AFP. Tous droits de reproduction et de représentation réservés. Toutes les informations reproduites dans cette rubrique (dépêches, photos, logos) sont protégées par des droits de propriété intellectuelle détenus par l'AFP. Par conséquent, aucune de ces informations ne peut être reproduite, modifiée, transmise, rediffusée, traduite, vendue, exploitée commercialement ou utilisée de quelque manière que ce soit sans l'accord préalable écrit de l'AFP. L'AFP ne pourra être tenue pour responsable des délais, erreurs, omissions, qui ne peuvent être exclus ni des conséquences des actions ou transactions effectuées sur la base de ces informations.

L'association de consommateurs UFC-Que Choisir a assigné en justice La Banque Postale, qu'elle accuse de contraindre ses clients détenteurs d'un PEL d'ouvrir un compte courant. Le coût du produit d'épargne star des années 2000, rémunéré en moyenne 2,65 %, pose problème pour les banques.



Pour mieux tracer l'argent et vérifier la régularité des versements sur les PEL, La Banque Postale aurait besoin que les transactions se fassent depuis un compte postal. (ISA HARSIN/SIPA)

L'abondance d'épargne dans les foyers français n'est pas sans poser des problèmes aux banques. Avec la crise sanitaire, les ménages n'ont pas hésité à mettre de l'argent de côté, notamment sur des produits liquides comme le Livret A, mais aussi les plans d'épargne logement (PEL). Le magot est tel qu'il peut représenter un coût pour les établissements, et devenir une source de frictions avec les clients.

En témoigne l'action en justice intentée mercredi par UFC-Que Choisir contre La Banque Postale, accusée de contraindre illégalement ses clients détenteurs d'un PEL à ouvrir un compte courant dans la banque.

« Le PEL est un produit gratuit et aucune disposition légale n'impose à son détenteur d'ouvrir également un compte courant dans la banque concernée ».

UFC-Que Choisir

« Au prétexte d'exigences réglementaires, l'établissement bancaire oblige l'ouverture d'un compte courant auprès d'elle, au prix de 13,20 euros minimum par an et pouvant être facturé près de 100 euros », dénonce l'association. Qui assure que « le PEL est un produit gratuit et aucune

disposition légale n'impose à son détenteur d'ouvrir également un compte courant dans la banque concernée ».

Les clients qui ont refusé la demande d'ouverture de compte auraient vu leurs PEL clôturés, selon UFC Que Choisir.

Réglementation

A La Banque Postale, on assure simplement vouloir respecter « *la réglementation du Plan épargne logement, qui impose notamment de réaliser des versements réguliers* » sur ce produit (au moins deux par an, d'un montant total de 540 euros). Pour mieux tracer l'argent et vérifier la régularité des versements, le groupe aurait besoin que les transactions se fassent depuis un compte postal.

La Banque Postale a demandé aux clients concernés - à peine quelques milliers, selon nos informations - « *de régulariser leur situation en leur laissant un délai de deux mois* ».

En contraignant ses clients détenteurs d'un PEL à détenir un compte courant à la banque, et donc à payer un service, la filiale de La Poste essaye surtout de compenser le coût que représente aujourd'hui ce produit.

Des taux très attractifs

Pensé pour faciliter un achat immobilier car ouvrant droit à un crédit avec un taux fixé à l'avance, il est progressivement devenu un placement à part entière, particulièrement bien rémunéré. Fin 2019, les encours de PEL s'élevaient à 282,5 milliards d'euros, selon la Banque de France (soit autant que le Livret A, alors qu'il est beaucoup moins liquide), pour un taux moyen de 2,65 %. La facture annuelle pour les banques - et le gain pour les épargnants - atteint 7,5 milliards d'euros.

Environ un tiers des encours de PEL sont liés à des contrats anciens, signés avant 2011 et le durcissement des règles de détention, et offrent encore à ce jour une rémunération supérieure à 4 % par an. [De quoi inquiéter la Banque de France](#), qui regrette que ces ressources ne soient pas utilisées pour le financement de l'économie.

« Ces produits sont clairement devenus des centres de coûts pour les banques, qui ne les mettent plus du tout en avant auprès de leurs clients », constate Philippe Crevel, directeur du Cercle de l'Épargne. La collecte nette sur les PEL est devenue négative depuis trois ans, et leur nombre diminue d'année en année.

Mais même avec un taux d'intérêt plafonné à 1 %, le produit conserve toute son attractivité dans un univers de taux bas, au grand dam de certains établissements.

Romain Gueugneau

La collecte nette de l'assurance vie est positive pour le troisième mois de suite, tirée par les unités de compte qui enregistrent une collecte nette de +2,8 milliards d'euros.



Cette fois la tendance est claire. La Fédération française de l'assurance (FFA) a publié ce mercredi 31 mars les chiffres de l'assurance vie pour le mois de février. Le placement préféré des Français a retrouvé des couleurs avec une collecte positive de 1,6 milliard d'euros. C'est le troisième mois consécutif que la collecte est positive après +2 milliards d'euros en janvier et +500 millions d'euros en décembre 2020.

Dans le détail, les cotisations du mois de février 2021 s'élèvent à 12,1 milliards d'euros. Le montant des prestations versées atteint lui 10,5 milliards d'euros. Au total, les encours des contrats d'assurance vie atteignent 1.795 milliards d'euros, en progression de 1,4 % sur un an.

« Traditionnellement, février réussit à l'assurance vie ; aucune décollecte n'a été constatée lors de ces dix dernières années », rappelle Philippe Crevel, directeur du cercle de l'épargne. Ce dernier considère que cette tendance devrait se poursuivre puisque les ménages interrogés par l'Insee estiment « qu'il est opportun d'épargner dans les prochains mois ».

Plus intéressant, c'est encore une fois les unités de compte (UC) qui ont tiré la collecte vers le haut. La collecte des UC s'est établie à +2,8 milliards d'euros en février, soit 5,6 milliards d'euros depuis le début de l'année. Le mois dernier, la part des UC dans les cotisations était de 38 %. Cette part est en moyenne de 36 % depuis le début de l'année contre 34 % en 2020. Si les écarts sont encore légers, la tendance est robuste et confirme que les Français sont prêts à prendre plus de risque et à orienter leur épargne vers l'économie réelle.

« La dynamique observée en assurance vie depuis maintenant plusieurs mois, notamment en ce qui concerne la collecte en unités de compte, est un signal important dans un contexte de relance économique », a commenté Franck Le Vallois, directeur général de la FFA.

Le PER poursuit sa route

La FFA a également dévoilé les chiffres des plans d'épargne retraite (PER) commercialisés par des sociétés d'assurance. En février, on dénombre 68.000 assurés supplémentaires (dont 17.000 issus de contrats transférés) et 879 millions d'euros versés (dont 557 millions d'euros issus de transferts). La production nouvelle affiche une croissance dynamique par rapport à février 2020 : +51 % à 51.000 pour les nouveaux plans de retraite souscrits et +125 % à 322 millions d'euros pour les cotisations.

« Ces données sont une bonne nouvelle pour l'économie française puisque les supports en unités de compte et le marché des PER contribuent largement au financement des entreprises », note la FFA dans son communiqué, rappelant que 83 % des unités de compte financent les entreprises.



FÉVRIER 2021 : L'ASSURANCE VIE REPREND DES COULEURS

LE COURRIER FINANCIER | PAR PHILIPPE CREVEL | LE 31 MARS 2021



Patrimoine - Malgré la crise sanitaire, l'assurance vie en France enregistre une collecte positive pour le mois de février 2021. Les ménages français se tournent de nouveau vers les placements longs et les unités de compte (UC). Quelles perspectives pour l'épargne dans les mois à venir ? Philippe Crevel, Directeur du Cercle de l'Épargne, partage son analyse.

Selon la Fédération Française de l'Assurance, l'assurance vie a enregistré au mois de février une collecte nette positive pour le troisième mois consécutif, confirmant ainsi son regain de forme. Cette collecte nette a atteint, en février, 1,6 milliard d'euros faisant suite à celle de 2 milliards d'euros du mois de janvier.

Le résultat du mois de février 2021 est proche de celui de 2020 (1,5 milliard d'euros), intervenu juste avant le début de la crise sanitaire. Traditionnellement, février réussit à l'assurance vie, aucune décollecte n'a été constatée lors de ces dix dernières années. Février donne lieu comme pour janvier à des arbitrages au sein du patrimoine des ménages.

Le retour des placements longs

Après avoir privilégié les livrets d'épargne réglementée et les dépôts à vue en 2020, les ménages français commencent, depuis la fin de l'année dernière, à réallouer une partie des sommes économisées sur des placements longs, ce qui profite à l'assurance vie. Cette dernière avait connu, en 2020, neuf mois consécutifs de décollecte. Le premier confinement qui avait entraîné la fermeture des réseaux bancaires et d'assurances avait provoqué une chute brutale de la collecte brute.

De janvier à avril 2020, elle était passée de 12,1 à 5,7 milliards d'euros. Au mois de février 2021, cette dernière a atteint 12,1 milliards d'euros, soit un milliard de plus qu'en février 2020. La proportion d'unités de compte dans la collecte s'est élevée à 38 %, contre 34 % au mois de janvier. Les prestations ont été, en février 2021, en recul, 10,5 milliards d'euros, contre 11,6 milliards d'euros en janvier 2021. L'encours de l'assurance vie a, en février, battu un nouveau record à 1 795 milliards d'euros.

Vers plus d'unités de compte

La reprise de l'épidémie et l'adoption de restrictions sanitaires ne semblent donc pas porter ombrage à l'assurance vie. Les ménages estiment, selon l'INSEE, qu'il est opportun d'épargner dans les prochains mois. Ils devraient, de ce fait, continuer la réorientation d'une partie de leurs liquidités sur des supports plus longs.

L'espoir d'une sortie de la crise sanitaire et d'une reprise économique forte, attendues pour le second semestre, ne peut que les conforter dans ce choix. La bonne tenue des marchés « actions » les encourage, par ailleurs, à opter pour une part plus élevée d'unités de compte que dans le passé.



[L'ASSURANCE VIE CONFIRME SON REGAIN DE FORME EN FÉVRIER](#)
BOURSORAMA AVEC MEDIA SERVICES | LE 31 MARS 2021

À partir de mars 2020 et le premier confinement en France, les Français avaient massivement préféré l'épargne à court terme, et notamment les livrets.



(illustration) (AFP / DENIS CHARLET)

Le marché français de l'assurance vie a légèrement ralenti en février par rapport au mois précédent, tout en étant revenu au-dessus du niveau de février 2020, avant la crise liée à la pandémie de covid-19, selon les données publiées mercredi 31 mars par la Fédération française de l'assurance.

La collecte nette s'est élevée à 1,6 milliard d'euros, en dessous des deux milliards nets récoltés en janvier, mais au-dessus des 1,3 milliard d'euros de février 2020.

Malgré ce ralentissement par rapport à janvier, **la collecte nette de février revient donc à des niveaux habituels**, après des mois de décollecte nette liée à la crise sanitaire et économique. Avec "une collecte nette positive pour le troisième mois consécutif", l'assurance vie confirme "ainsi son regain de forme", a commenté dans une note Philippe Crevel, directeur du Cercle de l'épargne.

Les livrets préférés en 2020

Depuis mars 2020 et le premier confinement en France, les Français ont en effet massivement préféré l'épargne à court terme, et notamment les livrets, au détriment de l'assurance vie qui n'a renoué avec une collecte positive qu'en décembre. "La reprise de l'épidémie et l'adoption de restrictions sanitaires ne semblent donc pas porter ombrage à l'assurance vie", a également constaté Philippe Crevel.

Dans le détail, les Français ont placé 12,1 milliards d'euros en février sur leurs contrats d'assurance vie et les assureurs ont versé 10,5 milliards de prestation.

Les investissements en unités de comptes (UC), potentiellement plus rémunérateurs mais aussi plus risqués que les fonds en euros dont le capital est garanti, ont à nouveau été le moteur du secteur, avec une collecte nette de 2,8 milliards d'euros. Les fonds en euros ont, eux, connu un décaissement net de 1,5 milliard d'euros en février. La part des UC dans les cotisations a atteint 38% contre 34% en moyenne en 2020.

L'assurance vie reste de loin le placement privilégié des Français, devant le livret A, avec 1.795 milliards d'euros d'encours à fin février.

Quelles sont les perspectives de rendement des produits de taux ? En choisissant de gonfler à bloc leur épargne de précaution, les Français ont résolument fait le choix de la sécurité aux dépens de la rentabilité. Mais cette stratégie n'est-elle pas source de fragilité à terme ? Nos éléments de réponse.



Le Livret A est le grand gagnant du confinement avec plus de 26 milliards d'euros engrangés en 2020. (ROMUALD MEIGNEUX/SIPA)

Le constat n'est pas nouveau. Plus fourmis que cigales, les Français ont toujours eu une nette propension à thésauriser en temps incertains. Incontestablement, la crise sanitaire a exacerbé ce penchant, comme en témoignent non seulement la flambée du taux d'épargne hexagonal (21,3 % du revenu disponible brut en 2020 contre 14,4 % un an plus tôt), mais également les débordements conjoints des comptes courants (462 milliards d'euros d'encours fin 2020) et des livrets d'épargne (réglementés ou pas), associés, comme le signale le directeur du Cercle de l'Épargne Philippe Crevel, « à un regain d'intérêt pour le plan d'épargne logement dont l'encours a progressé de 7 milliards d'euros l'an passé ».

Repli monétaire

Ce matelas va-t-il se dégonfler avec l'arrivée - espérée - de jours meilleurs ? Rien n'est moins sûr. « Depuis le printemps 2020, nous avons attiré une clientèle sensiblement plus jeune qui nous conforte dans l'idée que le double argument de la sécurité et de la disponibilité prime sur celui de la performance pour toutes les classes d'âge », indique Sarah Zamoun, responsable de Distingo, une offre d'épargne en ligne déployée par PSA Banque sous forme de livrets bancaires (0,6 % avant fiscalité) et de comptes à terme (de 0,85 % à 1 % selon la durée).

« Les Français restent tiraillés entre l'envie de profiter du temps présent et une volonté soutenue d'épargne face aux coups durs », observe de son côté, Valérie Plagnol, présidente du Cercle des Epargnants. Au regard des résultats de l'édition 2021 du baromètre « Les Français, l'épargne et la retraite » que son association coproduit chaque année avec l'institut Ipsos, elle confirme l'appétence toujours marquée des particuliers pour des placements « peu rentables mais garantis, très liquides et peu taxés pour les héritiers, ce qui les pousse une fois de plus à plébisciter l'assurance-vie (34 % des suffrages), les livrets réglementés (30 %) et l'épargne logement (22 %) devant l'épargne salariale (15 %), le Plan d'Epargne Retraite (10 %) et le PEA (9 %) ».

Dans la conjoncture boursière nerveuse du moment, où la pente des taux longs comme celle de l'inflation sont appelées à se (re) tonifier « dans des proportions pour l'heure inconnues », remarque Valérie Plagnol, ce tiercé sécuritaire n'a pourtant rien d'une martingale.

Livret A et LDDS, intérêts réduits

Grand gagnant du confinement avec plus de 26 milliards d'euros engrangés en 2020, le Livret A (et Bleu du Crédit Mutuel), ouvert à tous dès la naissance et garanti par l'Etat, permet de faire fructifier sans frais et en toute liberté (les retraits sont possibles à tout moment) jusqu'à 22.950 euros de dépôts sans avoir à acquitter le moindre impôt sur les revenus capitalisés, ni même de prélèvements sociaux (17,2 %). Le constat vaut, à quelques nuances près, pour son « cousin » [le LDDS](#), si ce n'est qu'il est plafonné à 12.000 euros et réservé aux contribuables (deux maximum par foyer fiscal).

Résultat, en jouant la carte des « livrets de famille », un couple avec deux enfants, détenteur de quatre Livrets A et deux LDDS, pourra thésauriser 115.800 euros en franchise fiscale, voire davantage si son niveau de revenu fiscal - 20.017 euros maximum pour une part - lui donne accès au LEP (livret d'épargne populaire, rémunéré 1 % et plafonné à 7.700 euros). Mais évidemment cette sécurité a un prix : maintenu en février à son taux plancher de 0,5 %, le rendement du Livret A (et du LDDS) qui résulte d'un calcul basé sur la moyenne semestrielle des taux interbancaires à court terme et de l'inflation a de fortes chances de virer au rouge en valeur nette d'inflation courant 2021. Par ailleurs, quoique protégés politiquement par leur popularité, les livrets bancaires font l'objet de fréquents projets de réforme qui pourraient finir par aboutir.

PEL, la prime d'ancienneté

Assorti d'un taux peu attractif de 1 % avant fiscalité et prélèvements sociaux (tous les plans souscrits depuis 2018 sont soumis au prélèvement forfaitaire unique de 30 % ou au barème progressif de l'impôt), le PEL accessible dès la naissance, à raison d'un plan par personne et dans la limite de 61.200 euros de dépôts (un versement annuel minimum de 540 euros est exigé) vaut, en cas d'ouverture récente uniquement pour son caractère garanti et familial. Bloquée a minima quatre ans, cette épargne reste en effet associée à un prêt immobilier à taux fixe (2,20 % actuellement pour un montant maximum de 92.000 euros sur une durée de deux à quinze ans) dont les droits peuvent être cédés à un membre de sa famille sous réserve qu'il détienne lui-même de l'épargne logement depuis au moins trois ans.

En revanche, tous les Français qui possèdent un « vieux » PEL ouvert avant 2018 ont entre les mains un outil de trésorerie ultraconcurrentiel, surtout s'il a moins de dix ans (au-delà, on ne peut plus faire de versement et tout retrait entraîne la clôture du plan). Uniquement soumis aux prélèvements sociaux, le plan peut selon sa date de souscription rapporter plus de 2 %. Mieux, même inactif, il continuera de fructifier dans ces mêmes conditions douze ans durant après son ouverture (passé cette échéance, les intérêts sont fiscalisés), voire davantage sachant que seuls les PEL ouverts depuis mars 2011 sont, au-delà de quinze ans de détention, transformés en livrets ordinaires.

L'assurance-vie en euros, base de repli

Même si leur popularité fléchit au gré de la dégradation de leurs conditions d'accès et de rémunération (voir ci-dessous), [les fonds en euros](#) qui ont encore drainé plus de 76 milliards d'euros de cotisations l'an passé, sont toujours appréciés pour leur double verrou de sécurité (les primes qui y sont placées sont garanties en permanence par l'assureur et le revenu annuel qu'elles génèrent définitivement

capté) et leur fiscalité avantageuse (abattement généreux sur les revenus au bout de huit ans de détention et régime successoral dérogatoire qui permet de transmettre au bénéficiaire de son choix jusqu'à 152.500 euros en franchise de droits de mutation).

Affichant désormais un rendement moyen de l'ordre de 1,2 %-1,3 %, soit à peine 1 % net de prélèvements sociaux, ces supports qui sont majoritairement placés en obligations d'Etat et d'entreprises paient un lourd tribut à la fonte des taux longs enclenchée depuis dix ans. Selon certaines anticipations, si cette tendance perdure, leur rémunération devrait atterrir d'ici deux ou trois ans aux alentours de 0,5 %-0,7 %.

En revanche, si l'hypothèse d'une repentification en douceur de la courbe des taux se confirmait, les fonds en euros pourraient reprendre du lustre, car comme le remarque Philippe Crevet, « *les assureurs moins contraints dans les exigences de fonds propres que requièrent les normes de solvabilité bénéficieraient d'une meilleure marge de manoeuvre pour rentabiliser leurs actifs* ».

À NOTER

Aussi alléchants soient-ils (2 % par exemple actuellement pour l'offre de la fintech Cashbee), les taux promotionnels mis en avant par certains « superlivrets » bancaires sont souvent trompeurs. Valables pour des montants et des durées limités (deux ou trois mois souvent), ces rendements, imposables et soumis aux prélèvements sociaux, enfoncent allègrement le plancher des 1 % en valeur annuelle nette.

Laurence Delain

Aucun espoir à nourrir cette année du côté des placements sécuritaires. Pour doper son épargne, la voie des actions est incontournable.



Les Français ont thésaurisé comme jamais ces derniers mois.
Getty Images/iStockphoto

Les Français ont thésaurisé comme jamais ces derniers mois. En 2020, ils ont mis de 240 à 258 milliards d'euros de côté, selon les derniers chiffres de la Banque de France. Soit environ 100 milliards de plus qu'en 2019. Une surépargne Covid, motivée pour certains par l'inquiétude de l'avenir, mais pour d'autres par une réduction de leurs dépenses imposée par les confinements, les restrictions de déplacement, la fermeture des restaurants... La tendance devrait se prolonger en 2021, la Banque de France tablant sur un volume d'épargne similaire à celui de l'an passé.

Cette manne suscite la convoitise du gouvernement, qui essaie de l'orienter vers le financement des entreprises françaises, notamment via les fonds labellisés "Relance" ou ceux de petites sociétés non cotées lancés par Bpifrance. Au-delà de ces placements jouant sur la corde du civisme national, la Bourse en direct et les fonds à risque de l'assurance-vie ont-ils une chance de drainer davantage d'argent vers l'économie dite réelle ? Le pari semble relever de la gageure dans un pays où l'épargne continue de se déverser très majoritairement sur des produits sécurisés. Mais avant tout sur les comptes courants non rémunérés ! Ils abritaient 576 milliards d'euros fin 2020, soit 81 milliards de plus qu'en 2019. Si le compte à vue s'impose désormais comme le placement préféré des Français, la rémunération famélique des produits garantis n'y est pas pour rien. Les plus prudents de nos compatriotes semblent se résigner à laisser dormir leur cagnotte faute de solutions significativement plus lucratives. Malheureusement, la donne restera la même en 2021 concernant les enveloppes pour leurs liquidités.

Dès lors, sur quoi orienter son bas de laine à plus long terme ? Hors les fonds en euros de l'assurance-vie, n'y aurait-il point de salut ? Le problème, c'est que leur rendement est lui aussi en berne. Celui servi au cours du 1er trimestre 2021 (au titre de l'exercice 2020) est pour l'heure estimé en moyenne à de 1,10 à 1,25% selon les sources, soit de 0,91% à 1,18% net des prélèvements sociaux. De nombreux contrats prévoient en outre des droits d'entrée de l'ordre de 2%, 3%, voire 4%, devenus dissuasifs. Avec des frais de 3%, sur 100 euros versés, seuls 97 sont investis. Sur un fonds rémunéré à 1%, il vous faudra attendre plus de trois ans pour reconstituer votre mise, avant qu'elle ne commence à rapporter. Autant dire que les contrats les plus mal rémunérés (jusqu'à 0,50% brut, soit moins que le livret A), doivent être oubliés ! Les assurés les mieux servis qui profitent, eux, d'un rendement s'élevant jusqu'à 2,90%, le doivent à un bonus accordé en fonction de la part d'unités de compte (UC, les fonds à risques de l'assurance-vie) qu'ils détiennent sur leur contrat. Une pratique commerciale en voie de généralisation.

Des profils plus inattendus devraient aussi se lancer

Souscrire des fonds exposés aux aléas boursiers devient donc une exigence pour gagner plus sur les fonds en euros. Voire une obligation pour y accéder : de nombreux établissements, notamment les banques et courtiers en ligne, distributeurs de contrats sans frais d'entrée, refusent, en effet, tout versement sur le fonds garanti sans souscription simultanée d'UC (de 30 à 50% au minimum de la somme investie). Ces contraintes devraient s'accroître au cours des prochaines années, alors que les rendements devraient poursuivre leur érosion. L'avenir s'annonce morose pour les inconditionnels de la sécurité, qui ne doivent pas, pour autant, perdre de vue les avantages fiscaux de l'assurance-vie, notamment en matière successorale.

Voilà donc les épargnants condamnés à prendre des risques en contrepartie d'un espoir de gain supérieur. Certains y sont prêts. 70% du montant de l'épargne Covid a été constitué par les 20% des ménages les plus riches, note le Conseil économique et social. Des familles disposant d'une surface financière importante qui facilite la diversification sur des actifs à risque. Le corollaire d'un investissement exposé à de possibles pertes réside dans la capacité à immobiliser ce capital sur le long terme, en attendant un retour à l'équilibre.

Des profils plus inattendus devraient aussi se lancer. "A côté de ceux qui sont en recherche d'une sécurité absolue, on a assisté en 2020 à l'émergence d'une partie de la population, assez jeune, qui se montre plus opportuniste, intéressée par la Bourse, commente Philippe Crevel, directeur du Cercle de l'épargne. Sur l'ensemble de l'année, 1,34 million de particuliers ont passé un ordre d'achat ou de vente sur des actions, 400 000 le faisant pour la première fois depuis plus de deux ans."

Des tensions d'ores et déjà à l'oeuvre outre-Atlantique

Faire cette année le pari de la Bourse en direct et des fonds à risques n'ira pas sans quelques frissons. La préoccupation se focalise aujourd'hui sur la crainte d'un retour de l'inflation, dû à un fort rebond de l'économie nord-américaine, exacerbé par le plan de soutien supplémentaire de 1900 milliards de dollars que le président Joe Biden a fait adopter par le Congrès.

Une vive reprise de l'augmentation des prix, de 2 ou 3% en rythme annuel, pousserait les taux obligataires durablement à la hausse. Un mécanisme historiquement défavorable aux actions cotées, celles-ci ayant tendance à perdre de la valeur quand le rendement obligataire grimpe. Si les taux à long terme ont d'ores et déjà repris de la vigueur par anticipation du risque inflationniste, la poussée devrait être mesurée et passagère. "Les principales banques centrales sont intervenues pour rassurer à la fois sur le maintien de la liquidité et sur l'aspect temporaire de l'éventuelle montée inflationniste", soulignait Edmond de Rothschild Asset Management dans sa note de conjoncture fin février. Reste que les tensions sont d'ores et déjà à l'oeuvre outre-Atlantique. Ainsi, le franchissement de la barre des 1,5% de rendement pour les obligations à dix ans du Trésor américain a conduit, le 26 février dernier, à la lourde chute des valeurs technologiques, l'indice Nasdaq cédant 3,5%.

L'horizon s'annonce-t-il plus serein sur le front de l'immobilier ? La résilience dont la pierre a fait preuve en 2019 rassure. Alors que l'activité était au point mort pendant trois mois, les prix ont continué à

progresser significativement, de 6,6% en moyenne nationale pour les appartements anciens. Cette tendance tient notamment à un déficit structurel de l'offre de biens face à une forte demande, couplé à des conditions d'emprunt très favorable. Une équation qui devrait continuer de soutenir les tarifs en 2021.

Reste que l'immobilier est, notamment au regard des frais de transaction qu'il supporte, un pari sur le long terme. A cet horizon, l'optimisme se teinte de nombreuses incertitudes quant à un infléchissement possible de la courbe des prix. Certains segments de la pierre papier (SCPI) et du marché locatif sont, quant à eux, fortement bousculés par les conséquences de la crise sanitaire, dont le timing de sortie définitive est toujours nébuleux. Une seule certitude à ce jour : 2021 ne sera pas un long fleuve tranquille pour les épargnants. Le spécial placements de L'Express leur livre quelques pistes pour tirer leur épingle d'un jeu qui s'annonce subtil.

Pour améliorer la performance de leur contrat, un nombre croissant d'épargnants se tournent vers les unités de compte. Une bonne stratégie ?



Le taux moyen 2020 des fonds en euros devrait approcher 1,10-1,20 %, avant prélèvements sociaux. Getty Images/iStockphoto

Cela ressemble à une descente aux enfers. Le taux moyen 2020 des fonds en euros devrait approcher 1,10-1,20 %, avant prélèvements sociaux. Ce support à capital garanti souffre de la faible rémunération des obligations, qui composent l'essentiel du portefeuille des assureurs. Mais ce n'est pas la seule raison de sa faible performance. Certaines compagnies gardent d'importants montants à titre de réserve, en prévision des années de vaches maigres. Une politique qui affaiblit la rémunération servie aux assurés. Dans sa dernière étude, l'association de consommateurs CLCV note que "sur 1 euro de bénéfices en 2019, les assureurs n'en ont redistribué que 55 centimes". Un ratio qui n'a cessé de se dégrader ces dernières années. Conséquence : les assureurs invitent fortement les souscripteurs à diversifier leur épargne. Une incitation qui s'avère contraignante parfois avec de nombreux contrats interdisant désormais de placer la totalité de son versement sur le fonds en euros. Ces stratégies fonctionnent : en 2020, la part des versements investie sur les unités de compte, les supports non garantis, a atteint 34 %. "Ce résultat est le plus élevé de ces vingt dernières années", note le think tank Cercle de l'épargne.

Inutile de se précipiter toutefois. Pour adopter une gestion plus dynamique de son épargne, il est impératif d'être bien au clair au préalable. "Il faut faire le point sur l'ensemble des frais - sur versement, de gestion, d'arbitrage... - qui, mis bout à bout, vont venir grever la performance du contrat", recommande Mathieu Ramadier, responsable de l'offre chez Assurancevie.com. S'assurer également d'avoir une offre suffisamment complète, d'au moins une vingtaine de fonds. Dans le cas contraire, mieux vaut ouvrir un nouveau contrat plus adapté, consacré à ses futurs versements.

Deuxième conseil, "se demander quel est son horizon d'investissement et sa sensibilité au risque de fluctuation", indique Gilles Belloir, directeur général de Placement-direct.fr. Ces points permettront de déterminer la part à allouer aux unités de compte. François-Xavier Soeur, fondateur du cabinet de gestion de patrimoine Terrae Patrimoine, recommande de conserver sur le fonds en euros la somme nécessaire pour faire face à d'éventuels retraits. "Le second bloc, qui pourra être placé sur des supports risqués, représente l'argent dont on n'a pas besoin à un horizon de huit à dix ans", précise-t-il.

Les profils les plus rétifs au risque se tourneront vers les unités de compte immobilières, si le patrimoine n'est pas déjà surexposé à cette classe d'actifs. Ce qui permet de viser une performance moyenne de l'ordre de 3-4 % par an avec des fluctuations de valeur limitées. Il existe notamment les fameuses sociétés civiles de placement immobilier (SCPI), qui permettent d'accéder à de l'immobilier d'entreprise (bureaux, commerces, entrepôts, cliniques...). Mais de plus en plus de contrats proposent aussi des organismes de placement collectif en immobilier (OPCI), qui combinent une poche d'immobilier physique et une poche de placements boursiers, ainsi que des sociétés civiles immobilières (SCI). Il s'agit d'une sorte de fonds de fonds : ils peuvent investir de manière très diversifiée sur de l'immobilier en direct, mais aussi dans des parts de SCPI, d'OPCI, des actions de foncières...

Les SCI ont particulièrement le vent en poupe. Des produits thématiques sont même lancés sur ce créneau, dont des fonds de viager (Silver Avenir et Viagénérations) et même, tout récemment, un produit "bas carbone" (Perial Euro Carbone). Leurs frais d'entrée sont moindres que ceux des SCPI, voire inexistantes pour la toute jeune Pythagore de Theorem. Ainsi, pour 100 euros placés sur un tel support, c'est 100 euros qui fructifient alors que sur une SCPI avec 10 % de frais d'entrée seuls 90 euros sont réellement investis. "De plus, les sociétés civiles sont des produits de capitalisation, bien adaptés à l'assurance-vie, alors que les SCPI distribuent les loyers, que l'assureur peut ponctionner à hauteur de 15 %, et qu'il faut ensuite réinvestir", ajoute Mathieu Ramadier. Leurs performances - en ligne avec celles des SCPI - peuvent cependant être un peu plus volatiles d'une année sur l'autre, car ils peuvent être exposés de manière partielle aux marchés actions.

Pour obtenir de meilleurs résultats, il faudra justement se tourner vers ces derniers. Les actions peuvent rapporter 7% par an en moyenne sur une longue période, mais avec des variations significatives d'une année sur l'autre. " Privilégiez les produits qui génèrent de la performance comme des fonds d'actions purs, ou des ETF, qui reproduisent un indice, et tâchez d'entrer sur les marchés en plusieurs fois, par exemple avec une option d'investissement progressif", préconise François-Xavier Soeur. Ces offres présentent l'avantage d'être lisibles, le risque étant alors bien identifié. Les ETF, lorsqu'ils sont référencés, ont aussi l'intérêt d'être peu coûteux, ce qui se ressent à long terme sur la performance. Une solution : les fonds thématiques. "Ainsi, l'épargne devient une façon de développer ses convictions par ses investissements : l'écologie, l'économie réelle, le local...", souligne Bruno Guillier de Chalvron, délégué général d'Agipi, association d'assurés.

Le choix des supports peut demeurer un frein pour certains. Dans ce cas, le recours à une gestion sous mandat, aussi appelée gestion pilotée, peut être la solution. L'épargne est alors confiée à un gérant professionnel qui réalise une allocation adaptée au profil de risque du client et la suit dans le temps. Bonne nouvelle, on trouve aujourd'hui des gestions pilotées pour tous les goûts : thématiques, responsables...

Mais attention à la facture ! "Entre les frais du fonds, ceux du contrat et de l'option de gestion, on peut vite monter à 3% ou 4 % par an", alerte François-Xavier Soeur. Au-delà du coût annuel de ce service, les frais des supports éligibles à la gestion pilotée peuvent peser très lourd. "Parfois cette dernière est gratuite, mais elle est réalisée avec les parts de fonds les plus coûteuses", commente Mathieu Ramadier. Pour en avoir le cœur net, il est possible de se fier aux performances nettes de frais, une information à réclamer avant de souscrire. Autre point de vigilance, l'ouverture de cette gestion à des produits de différentes sociétés pour bénéficier des meilleures expertises. "On voit encore trop de mandats avec les deux tiers de fonds maison, constate Gilles Belloir. Or, avec l'épargne, la clé c'est la diversification, et tous les gestionnaires ne sont pas experts sur tous les sujets."

Une dernière solution demeure pour prendre une dose de risque minimale et en déléguer la gestion : opter pour un fonds "eurocroissance". Ce dernier permet de protéger le capital à hauteur de 80 à 100 %, mais uniquement au terme d'une échéance d'au minimum huit ans, fixée à l'avance. De ce fait, l'assureur peut prendre plus de risques. "Il amène ainsi de meilleures perspectives de rendement sur le long terme", souligne Bruno Guillier. Axa et Generali sont les deux compagnies en pointe sur le sujet. Cette dernière a d'ailleurs atteint une performance annualisée de 5,08 % depuis la création de son support G Croissance 2014.



LIVRET A, ASSURANCE VIE... VOTRE ÉPARGNE MENACÉE PAR LA HAUSSE DES PRIX ?

MONEYVOX | PAR MATHIEU BRUCKMULLER | LE 26 MARS 2021



© Krakenimagescom - stock.adobe.com

C'est, en théorie, l'ennemi de votre argent : la hausse des prix. Et elle fait son grand retour. Quel impact va-t-elle avoir sur votre épargne ? Devez-vous réorganiser vos finances pour y faire face ?

165 milliards d'euros. C'est [le pactole qu'aura accumulé une partie des Français](#) d'ici la fin 2021, et ce depuis le début de la crise sanitaire. Limités dans leur possibilité de consommer, inquiets pour les jours à venir, les ménages ont gardé au chaud environ 110 milliards d'euros de plus que d'habitude, rien qu'en 2020, selon les chiffres de la Banque de France.

Plusieurs nuages planent au-dessus de ce grisbi. A l'heure où le gouvernement phosphore pour relancer la machine économique, [les esprits s'échauffent pour utiliser ce magot](#) avec notamment, des propositions de hausse d'impôts, même si pour l'instant l'exécutif s'y refuse.

Ce n'est pas tout. Au loin, une autre inquiétude ressurgit : l'inflation. Va-t-elle faire son grand retour après un long sommeil ? En tout cas, elle est surveillée comme le lait sur le feu. Dans la zone euro, par exemple, elle a progressé de 0,9% sur un an en janvier, contre -0,3% en décembre. Après avoir fortement baissé en 2020, les experts s'accordent sur le fait qu'elle devrait poursuivre sa remontée sur fond de relance de l'activité grâce aux campagnes de vaccination contre le Covid-19.

Perte de pouvoir d'achat en perspective

« L'inflation est l'ennemi de l'épargnant. Quand son taux monte, le rendement réel de tout placement va proportionnellement souffrir. Si vous gagnez 2% par an, mais que l'inflation est de 3%, vous perdez techniquement un point de pouvoir d'achat. Rendement réel = taux brut – taux d'inflation », rappelle, dans [un récent post de blog](#), Marc Tempelman, cofondateur de l'application d'épargne [Cashbee](#).

Rendement réel = taux brut – taux d'inflation

« L'inflation c'est un peu comme le cholestérol, il y a la bonne et la mauvaise. La bonne est celle qui est supportable, car directement liée à la bonne santé d'une économie. A l'inverse, il existe aussi une mauvaise qui n'est pas due à une demande dynamique mais qui est principalement suscitée par des facteurs exogènes et notamment la hausse des cours des matières premières. Dès lors, si les prix augmentent alors que l'emploi et les salaires ne suivent pas, les ménages subissent une forte baisse de leur pouvoir d'achat, ce qui casse la consommation, puis l'investissement des entreprises, suscitant in fine une spirale pernicieuse de stagflation, comme celle que le monde a connu lors des chocs pétroliers de 1973 et 1979-80 ou encore plus dernièrement en 2008 », complète l'économiste Marc Touati, dans une récente tribune publiée chez [Capital](#).

Or selon lui, c'est cette mauvaise inflation qui est à l'œuvre en France, liée à l'augmentation des cours des matières premières. Ainsi, par exemple, le baril de pétrole a dépassé lundi les 70 dollars contre moins de 20 dollars il y a encore un an. Résultat, [les prix à la pompe s'envolent pour les automobilistes](#) : « Le cours du blé a également augmenté de 37% sur un an et atteint désormais un plus haut depuis 2014. Ces flambées indiquent donc que l'augmentation de l'inflation ne fait que commencer », pense Marc Touati. Il s'inquiète ainsi des conséquences directes sur le pouvoir d'achat des ménages à l'image aussi de [l'augmentation des taux d'intérêt sur le marché du crédit immobilier](#) ces dernières semaines.

Des parades contre la hausse des prix

Dans ce contexte, Marc Touati anticipe une inflation durablement au-dessus de 2,5%, même si pour l'instant « il n'y a pas de quoi paniquer ». Comment se prémunir contre ce risque ? « Tout investissement dont la rémunération est indexée à l'inflation offre une bonne protection contre sa hausse. On peut penser à l'immobilier (via les loyers), ou encore aux obligations d'État dont la rémunération est variable et indexée sur l'inflation. L'or également car son prix a tendance à augmenter avec l'inflation. Enfin citons les matières premières qui sont accessibles indirectement via des fonds dédiés », explique Marc Tempelman.

Mais en dépit des quelques signes inflationnistes qui ont réapparu récemment, il est trop tôt pour tirer des conclusions dans un sens ou dans un autre. Pas question de paniquer et de vendre ses actions par exemple, surtout qu'« un peu d'inflation est favorable à la croissance économique, et donc favorable à la plupart des solutions d'épargne longue » souligne Marc Tempelman. Son de cloche similaire du côté de la Banque de France. Malgré les plans de relance massifs des États et de la Commission européenne pour stimuler l'économie, ces injections massives de liquidité n'entraînent pas de risque « de surchauffe ou de reprise durable de l'inflation ». Elle devrait être ainsi en moyenne autour de 1% en 2021 contre 0,5% en 2020 d'après la Banque centrale.

Mauvaise nouvelle pour le Livret A

Pas d'inflation galopante donc. En revanche, à court terme, cette hausse des prix, même modérée, reste une mauvaise nouvelle pour l'épargne de précaution. « La situation économique et sociale demeurant incertaine, les Français donnent la préférence à la sécurité et à la liquidité. Le [Livret A](#) joue ainsi son rôle traditionnel de valeur refuge. Il est le grand gagnant, pour l'épargne, avec les dépôts à vue, de la crise sanitaire. En un an, son encours a augmenté de près de 32 milliards d'euros. En février, il a atteint [un nouveau sommet historique](#) à 335,7 milliards d'euros », explique Philippe Crevel, directeur du Cercle de l'épargne.

Les comptes courants n'étant pas rémunérés, sauf à de rares exceptions, la valeur des sommes déposées dessus va diminuer davantage, et ce avec une hausse des prix deux fois plus importante que l'an passé. De son côté, [le Livret A, avec sa rémunération à 0,5%, ne protégera plus de l'inflation](#). Même les fonds euros de l'[assurance vie](#) risquent de rapporter moins que la hausse des prix. Pour les intérêts de l'année 2020, les fonds en euros ont rapporté 1,3% (avant prélèvements sociaux) selon la Fédération française de l'assurance. En 2021, les contrats devraient rapporter moins de 1% en moyenne, selon les estimations de Cyrille Chartier-Kastler, le fondateur du cabinet Good Value For

Money. Après cotisations sociales, le [taux « net » d'un fonds euros](#) lambda affichant du 1% serait donc de 0,83%...

De quoi pousser certains épargnants, comme c'est le cas depuis le début de l'année, à mettre davantage d'unités de compte dans leur assurance vie. Avantage : une rémunération plus alléchante. Inconvénient : un support plus risqué dont le capital n'est pas garanti.

Si vous êtes éligible, pensez au [livret d'épargne populaire](#) dont [les conditions d'accès viennent d'être facilitées](#). Son rendement est de 1% net d'impôts. Seule limite : un plafond à 7 700 euros contre 22 950 euros pour le Livret A. Mais comme pour ce dernier, vos économies sont garanties et disponibles à tout moment.



LIVRET A : CETTE TRÈS MAUVAISE NOUVELLE QUE VOUS RÉSERVE 2021
PLANET.FR | LE 26 MARS 2021

Les experts sont formels : les prix devraient remonter en 2021, du fait de l'inflation. Cette dernière pourrait avoir un impact très négatif sur votre épargne. Tout ce qu'il faut savoir.

Temps de lecture : 2 minutes



Istock

Certains épargnants peuvent d'ores et déjà se frotter les mains. Pour d'autres, en revanche, il y a matière à s'inquiéter... Et pour cause ! L'inflation, semble-t-il, s'apprête à pointer de nouveau le bout de son nez. En 2020, elle avait considérablement baissé et finissait sa course à -0,3% en décembre. Depuis, elle repart en flèche ainsi que le rappelle [MoneyVox](#). En janvier 2021, par exemple, elle a progressé de 0,9% par rapport à la mesure réalisée à date l'année passée.

L'inflation, rappelle [le site officiel Vie-Publique.fr](#), constitue "la perte de pouvoir d'achat de la monnaie, qui se traduit par une augmentation générale et durable des prix". Elle peut avoir plusieurs, parmi lesquelles l'inflation dite "par la demande" qui correspond à une situation où la demande augmente plus vite que l'offre de bien. Dans ce cas-ci, c'est la soudaine rareté des produits qui explique leur hausse de prix. Autre cause probable : l'inflation dite "par les coûts". Il s'agit cette fois de la hausse des frais auxquelles font face les entreprises et qui sont ensuite reportées sur les prix.

Dans tous les cas, c'est une situation qui a de quoi inquiéter les épargnants, rappelle [MoneyVox](#). Particulièrement celles et ceux qui récemment encore pariaient sur le Livret A.

Livret A : pourquoi faut-il s'inquiéter pour 2021 ?

Plusieurs dangers pèsent supposément sur [l'épargne des Françaises et des Français](#). Certains soutiennent par exemple la nécessité d'un impôt pour relancer l'économie de la nation. La menace, cependant, n'apparaît pas encore réelle : le gouvernement a été très clair sur la question, il refuse d'alourdir l'assiette fiscale. Du moins, dans l'immédiat, ainsi que l'expliquait l'économiste Philippe Crevet dans nos colonnes. Il n'y aura de toute façon pas besoin d'un nouvel impôt pour meurtrir les

finances des épargnants : inflation et Livret A font très mauvais ménage. "L'inflation est l'ennemi de l'épargnant", va jusqu'à affirmer Marc Tempelman, cofondateur de l'application d'épargne Cashbee, dont les propos sont repris par nos confrères. La véritable question n'est donc pas "allez-vous perdre de l'argent ?" mais "combien allez-vous perdre ?"...

Combien l'inflation va-t-elle coûter aux épargnants ?

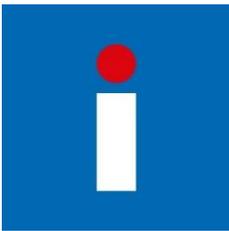
Quand le taux d'inflation monte, poursuit Marc Tempelman, "le rendement réel de tout placement va proportionnellement souffrir". Par conséquent, tout dépendra de la course réelle de l'inflation. "Si vous gagnez 2% par an, mais que l'inflation est de 3%, vous perdez techniquement un point de pouvoir d'achat. Rendement réel = taux brut - taux d'inflation", lance-t-il ensuite pour illustrer son propos.

En théorie, estiment les experts, l'inflation ne devrait pas être galopante. Mais elle n'en a pas besoin pour [malmener l'épargne](#) de précaution telle que le Livret A. Parce qu'il ne rémunère qu'à hauteur de 0,5%, il devrait s'avérer tout simplement incapable de protéger les Françaises et les Français contre la hausse du coût de la vie. Les fonds euros de l'assurance-vie eux-même pourraient ne pas suffir...

Ces cas dans lesquels l'inflation peut-être positive

"L'inflation c'est un peu comme le cholestérol, il y a la bonne et la mauvaise. La bonne est celle qui est supportable, car directement liée à la bonne santé d'une économie", rappelle pour sa part l'économiste Marc Touati, qui publiait récemment une tribune chez Capital. Le problème vient donc du fait que c'est cette "mauvaise inflation" que la France pourrait connaître dans les mois à venir. Et qui devrait miner le rendement des investissements.

Il poursuit : "Il existe aussi une mauvaise qui n'est pas due à une demande dynamique mais qui est principalement suscitée par des facteurs exogènes et notamment la hausse des cours des matières premières. Dès lors, si les prix augmentent alors que l'emploi et les salaires ne suivent pas, les ménages subissent une forte baisse de leur pouvoir d'achat, ce qui casse la consommation, puis l'investissement des entreprises, suscitant in fine une spirale pernicieuse de stagflation, comme celle que le monde a connu lors des chocs pétroliers de 1973 et 1979-80 ou encore plus dernièrement en 2008". Rassurant.



ASSURANCE-VIE ET COVID : DES FAUSSES INFORMATIONS INQUIÈTENT LES ÉPARGNANTS

INVESTIR | PAR RÉMY DEMICHELIS | LE 25 MARS 2021

Les fausses informations trouvent avec la pandémie de Covid un terrain propice à leur diffusion. Des sujets plus ou moins liés avec le virus y sont souvent associés et l'assurance-vie n'est pas épargnée.



Assurance-vie et Covid : des fausses informations inquiètent les épargnants | Crédits photo : Istock

Habituellement, en matière d'assurance-vie, nous sommes plutôt interrogés sur les contrats que nous conseillons. Mais dernièrement de nouvelles préoccupations apparaissent chez les épargnants. Ils s'inquiètent de voir certaines informations circuler - sur Internet, mais pas seulement - concernant leurs contrats, qu'elles se rapportent à la réglementation ou aux conditions générales de leur produit. Voici donc un petit tour d'horizon des thèses plus ou moins farfelues qui nous ont été communiquées.

1. Si le titulaire d'une assurance-vie décède après avoir été vacciné contre le Covid, des compagnies refuseraient de transmettre le capital aux bénéficiaires : Faux

La Fédération Française de l'Assurance (FFA) a publié un communiqué pour démentir cette information qui circule principalement sur les réseaux sociaux. Tout serait parti d'une publication Facebook d'une assurée canadienne. D'après l'enquête minutieuse de Radio Canada, cette femme avait demandé à sa compagnie si son contrat était « valide » en cas de complications liées à une injection du vaccin. Son assureur Manuvie lui aurait répondu à tort par la négative, ce qui a suscité l'indignation de la cliente sur le réseau social. Celle-ci affirme dans son message, repris par Radio Canada, que l'assureur aurait justifié l'invalidité par le caractère « expérimental » du vaccin. La compagnie canadienne a ensuite publié un démenti et aurait reconnu auprès de son assurée une erreur.

Selon le directeur du Cercle de l'épargne, Philippe Crevel, pour la transmission d'une assurance-vie de droit français, « *l'essai clinique ne peut pas constituer une clause d'exclusion* » - les vaccins actuellement utilisés dans la campagne de vaccination nationale ayant de toute façon passé les phases de tests préalables à la mise sur le marché. Le seul cas d'exclusion qu'il recense étant le meurtre du titulaire du contrat par son bénéficiaire.

2. Les sommes sur les assurances-vie pourraient être saisies par l'Etat : Faux

Des épargnants s'inquiètent actuellement que, pour rembourser la dette liée à la crise sanitaire et économique, l'Etat en vienne à « saisir » les sommes sur les contrats d'assurance-vie. « *C'est de la fabulation*, indique Cyrille Chartier-Kastler, fondateur du cabinet Facts & Figures. *On dit parfois que l'ensemble des encours de l'assurance-vie [près de 1.800 milliards d'euros] permettrait à l'Etat de se désendetter [2.000 milliards d'euros environ], mais ce serait de la pure spoliation. Il y aurait une rupture de confiance, ça ne semble avoir aucun sens.* » Il souligne au passage le niveau des taux obligataires bas pour la France, voire négatifs, ne l'incitent pas à rembourser dans l'urgence, ni à se désendetter.

« *C'est une rumeur qui circule depuis longtemps*, continue Philippe Crevel. *Elle remonte en fait à l'adoption de la Loi Sapin II et à une interprétation bizarroïde.* » La loi Sapin II ne stipule en aucun cas que soit donné pouvoir à l'Etat de prélever directement de l'argent sur les contrats d'assurance-vie.

Elle prévoit plus simplement que les retraits des épargnants soient empêchés pendant six mois au maximum en cas de « *menace grave et caractérisée* » pour le système financier. Elle vise principalement à prévenir des mouvements massifs de retraits qui déstabiliseraient les acteurs du secteur. Le recours à ce dispositif n'est à notre connaissance pas à l'étude.

Si l'année 2020 a été marquée par une décollecte sur les contrats, ce n'était pas le fait de retraits plus importants que d'habitude, mais de versements plus réduits, d'après les données de la FFA. Depuis le début décembre, on observe d'ailleurs davantage de dépôts que de retraits.

3. L'épargne va être davantage taxée : Faux

« *Il n'y aura aucune augmentation d'impôts, ni création de nouveaux impôts* », nous a indiqué Bercy en nous renvoyant au discours du ministre de l'Economie, Bruno Le Maire, de lundi, à l'Assemblée nationale. « *J'ai beau proclamer matin, midi et soir que nous n'augmenterons pas les impôts, les Français restent très sceptiques* », se désolait-il. Car tout le monde se demande comment sera remboursée la dette Covid. A l'occasion de sa prise de parole (ici à 1:06:03), il a détaillé un plan en plusieurs parties dont la croissance, « *le rétablissement des finances publiques* », un remboursement par certaines entreprises des aides qui leur ont été accordées, mais encore la réforme des retraites.

Pas sûr que cela suffise à dissiper le scepticisme des Français tant ces mesures sont hypothétiques. La question demeure et des observateurs misent plutôt sur une hausse de l'inflation : « *C'est la solution la plus indolore et la plus cynique* », remarque Cyrille Chartier-Kastler. Si la valeur des euros diminue avec l'inflation, il en ira de même de la valeur de la dette... mais aussi de l'épargne des citoyens, souligne le fondateur du cabinet Facts & Figures. Cependant, et même si les marchés ont récemment été préoccupés par un éventuel retour de l'inflation, cette idée relève de la spéculation pour le moment dans la zone euro. Selon l'Insee, en France, l'indice des prix à la consommation n'a augmenté que de 0,6% sur un an et de 0% en février par rapport au mois précédent.



UNE BONNE PARTIE DE L'ÉPARGNE "COVID" CONTINUE À SE DÉVERSER SUR LES LIVRETS

BOURSIER.COM | PAR OLIVIER CHEILAN | LE 24 MARS 2021

A fin février 2021, l'encours du Livret A atteignait un nouveau record de 335,7 milliards d'euros.

Reuters



Les Français ont encore copieusement abondé leur Livret A le mois dernier : la collecte de février a atteint 2,86 milliards d'euros selon les chiffres de la Caisse des Dépôts et Consignation. En ajoutant les 6,32 milliards d'euros du mois de janvier, on est déjà à 9,2 milliards d'euros en deux mois. L'épargne garnit aussi le Livret de développement durable et solidaire (LDDS) : 0,91 milliard en février et 1,78 milliard en deux mois.

Restrictions sanitaires

Au total, la collecte des deux livrets représente déjà près de 11 milliards d'euros à comparer à un peu plus de 6 milliards sur les deux premiers mois de 2020 qui n'avaient pas encore été perturbés par la crise sanitaire. Car depuis, les dépenses restent très contraintes avec des voyages limités, des bars et restaurants le plus souvent fermés ou des activités culturelles à l'arrêt. Surtout, les français qui peuvent épargner continuent le plus souvent à privilégier sécurité et liquidité et ainsi à déverser en grande partie ce surplus sur leurs comptes courants ou sur des livrets.

Nouveaux records

A fin février 2021, l'encours du Livret A atteignait donc un nouveau record de 335,7 milliards d'euros. En ajoutant les fonds logés sur le Livret de développement durable et solidaire (LDDS), on obtient un

magot de 459,3 milliards d'euros. L'encours du LDDS, lui aussi rémunéré à 0,5% et non fiscalisé, atteint 123,5 milliards d'euros.

Tendance de fond

Pour Philippe Crevel, Directeur du Cercle de l'Épargne, une décollecte ne pourra intervenir qu'en cas de levée des restrictions sanitaires à la fin du deuxième trimestre et plus sûrement au second semestre. « Néanmoins, il est peu probable que les Français réduisent rapidement leur épargne Covid. Après les crises en 2000, en 2008 ou en 2012, l'épargne de précaution des ménages n'est pas revenue à son niveau initial. L'épargne liquide crante à un niveau plus élevé, les ménages craignant la survenue d'une nouvelle crise », estime Philippe Crevel. Le Cercle de l'Épargne évoque aussi d'autres facteurs plus structurels comme le vieillissement de la population pour expliquer cette tendance.



COMMENT LE COVID-19 A AIDÉ LE LIVRET A À RÉALISER UNE COLLECTE RECORD
LA VOIX DU NORD AVEC L'AFP | LE 23 MARS 2021

En février, 2,9 milliards d'euros ont été collectés sur le Livret A, nouveau record sur ce mois, en pleine période de restriction sanitaire.



En février, 2,9 milliards d'euros ont été collectés sur le Livret A, nouveau record sur ce mois, en pleine période de restriction sanitaire. (Photo AFP)

Le Livret A a enregistré en février un niveau record de collecte sur ce mois, avec près de 2,9 milliards d'euros, selon des chiffres publiés mardi par [la Caisse des dépôts](#). Le précédent record pour le deuxième mois de l'année était de 2,4 milliards placés sur ce produit phare, en février 2009, année durant laquelle la commercialisation du Livret A avait été ouverte à l'ensemble des établissements bancaires.

Avant 2009, seules La Banque Postale et le réseau des Caisses d'épargne distribuaient ce produit. « *En temps normal, le deuxième mois de l'année est moyen pour le Livret A. Lors de ces dix dernières années, il a enregistré trois décollectes en février* », a réagi dans une note Philippe Crevel, directeur général du Cercle de l'épargne, cabinet de réflexion sur l'épargne et sa fiscalité.

Des Français « en mode épargne forcée »

« *Dans un contexte de restrictions sanitaires, les ménages sont toujours en mode épargne forcée dont bénéficie le Livret A en premier lieu. Le couvre-feu en vigueur en février avec la fermeture des bars, des restaurants et de nombreux lieux de loisirs pèse par définition sur la consommation. En outre, la situation économique et sociale demeurant incertaine, les Français donnent la préférence à la sécurité et à la liquidité* », ajoute M. Crevel.

Ce livret affiche ainsi une collecte nette cumulée de plus de neuf milliards d'euros déjà sur les deux premiers mois de l'année, contre environ cinq milliards sur la même période en 2020. Considéré comme un placement refuge, [le Livret A](#), qui garantit pourtant un taux d'intérêt historiquement faible de 0,5% par an, a connu en 2020 un succès historique, avec une collecte près de deux fois supérieure à la normale, à plus de 26 milliards d'euros, dans le contexte d'incertitudes économiques et sanitaires liées au Covid-19.

« Une décollecte ne pourra intervenir qu'en cas de retour à la normale »

De son côté, le Livret de développement durable et solidaire (LDDS) a également connu un mois de février dynamique, avec 910 millions d'euros collectés, soit presque trois fois plus que lors du même mois en 2020. Le Livret A finance essentiellement le logement social, tandis que le LDDS est dédié à l'économie sociale et solidaire ainsi qu'aux économies d'énergie dans les logements.

Ainsi, la collecte enregistrée par le Livret A et le LDDS réunis s'est montée en février à presque 3,8 milliards d'euros, là aussi un niveau record pour ce mois. Et sur la période janvier-février, cette collecte se monte à près de 11 milliards. À fin janvier, près de 460 milliards d'euros étaient placés au total sur les deux, soit une hausse d'environ 10% sur un an.

Pour Philippe Crevel, « *le Livret A et le LDDS devraient continuer d'enregistrer des collectes importantes dans les prochains mois en raison du maintien des restrictions sanitaires. Une décollecte ne pourra intervenir qu'en cas de retour à la normale, escompté à la fin du deuxième trimestre et plus sûrement au second semestre. Il est néanmoins peu probable que les Français réduisent rapidement leur épargne +Covid+* ».

les Echos PLACEMENTS : QUELLES SOLUTIONS POUR VOTRE ÉPARGNE LIQUIDE ?

LES ÉCHOS | PAR ANNE-SOPHIE VION | LE 23 MARS 2021

La crise sanitaire renforce l'appétit des ménages pour des placements sûrs et disponibles à tout moment. Mais dans un contexte de taux bas, les choix se réduisent pour placer son argent à court terme.



L'épargne supplémentaire accumulée depuis la crise atteindrait un pic autour de 165 milliards d'euros fin 2021. (Andrey_Popov/Shutterstock)

Le bas de laine des Français n'a jamais été aussi gros. Avant même la crise du Coronavirus, cette épargne de précaution était déjà forte. Les ménages ne cessent de « mettre de l'argent de côté » sur des placements sécurisés, faiblement rémunérateurs mais peu ou pas taxés et disponibles à tout moment. Ils ont globalement encore peu d'appétence pour les actifs risqués comme les actions, malgré un regain d'intérêt. Les inquiétudes quant au coût de la vie et la crainte de voir leur retraite diminuer les préoccupent aussi de plus en plus.

Le choc de la pandémie a accentué la tendance. L'impossibilité d'avoir pu dépenser, le filet de sécurité des dispositifs d'aide publics et le climat anxieux ont amplifié les comportements de thésaurisation. Au total, l'épargne supplémentaire accumulée depuis la crise atteindrait un pic autour de 165 milliards d'euros fin 2021, après 110 milliards d'euros fin 2020, selon les estimations de la Banque de France.

La cagnotte « Covid » suscite toutes les convoitises. Des voix dans la sphère publique comme privée s'élèvent pour réveiller l'argent dormant. Elles oscillent entre le comminatoire - taxer les plus riches, qui ont le plus épargné - et l'incitatif, en fléchant cette épargne vers des placements jugés plus productifs : plans d'épargne en actions, unités de compte de l'assurance-vie, produits d'épargne retraite...

En même temps, la reprise de la consommation des ménages, que des économistes de la Banque de France « *anticipent comme vigoureuse au second semestre 2021, en lien étroit avec l'allègement progressif des conditions sanitaires* », devrait faire dégonfler au moins partiellement ce surplus d'épargne. Mais que faire du solde, qui restera probablement et pour longtemps encore conséquent ? Tour d'horizon des solutions pour placer ses liquidités en toute sécurité.

Livret A et conjoints à ras bord

Placement fétiche des Français, le Livret A (55,6 millions ouverts en France) comme le « Livret Bleu », son équivalent dans le réseau du Crédit mutuel, a des atouts indéniables. Il est utile : ses fonds servent en partie au financement du logement social. Il est sûr : l'argent versé bénéficie de la garantie de l'Etat dans la limite de 100.000 euros par déposant et par établissement. Il n'est pas taxé : son taux d'intérêt est net d'impôt et de prélèvements sociaux.

Les versements (et les retraits) sont libres et le plafond des dépôts est fixé à 22.950 euros (hors intérêts capitalisés). Sa rémunération, qui est déterminée par les pouvoirs publics, tient compte des taux d'intérêt à court terme et de l'inflation. Depuis le 1er février, elle est tombée à 0,5 %, son plus bas historique.

L'an dernier, avec une inflation à 0,5 % (1,1 % en 2019), les détenteurs du Livret A ont tout juste maintenu leur pouvoir d'achat. C'est aujourd'hui moins le cas compte tenu d'une légère remontée de l'indice des prix (0,6 % en février et 1 % en janvier, en glissement annuel). Un attrait déclinant qui ne décourage pas ses détenteurs.

Sorte de cousin du Livret A, le livret de développement durable et solidaire, ou LDDS, (24,2 millions de livrets) est depuis le 1er octobre 2020 davantage orienté vers la finance solidaire. Il présente les mêmes atouts que le Livret A mais son plafond est à 12.000 euros.

Traque aux doublons

Avec un taux annuel garanti de 1 % net de frais et d'impôts, soit le double du Livret A, le livret d'épargne populaire (LEP), offre une rémunération relativement alléchante. Mais les versements ne doivent pas dépasser 7.700 euros et le livret est réservé aux revenus les plus modestes, ceux dont le revenu fiscal de référence ne dépasse pas un certain seuil (20.016 euros pour une part fiscale et 30.706 euros pour un couple, en métropole).

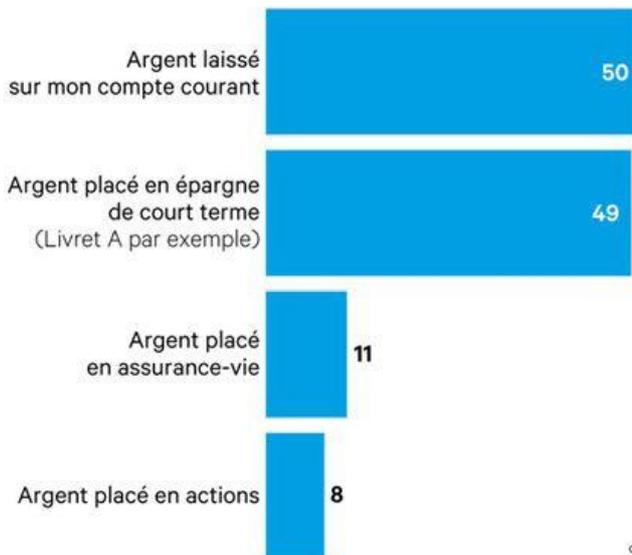
Quant au Livret Jeune (pour les moins de 25 ans), la forte collecte de l'an dernier ne doit pas masquer son déclin. Ce produit, observe Philippe Crevel, directeur du Cercle de l'Épargne, « *peine à trouver son public en raison de son plafond assez faible, 1.600 euros. Sa rémunération est au moins égale à celle du Livret A et les établissements financiers peuvent la doper à leur convenance. En règle générale, ils proposent un quart à un demi-point de plus* ».

Pour une épargne de précaution sans risque et facilement mobilisable, les livrets réglementés restent incontournables même si leur rendement n'est pas mirifique. Attention toutefois à la multidétention. Le gouvernement entend [renforcer la traque aux doublons](#). La loi spécifie que chaque Français ne peut détenir qu'un seul produit défiscalisé de chaque catégorie.

Super-livrets en perte de vitesse

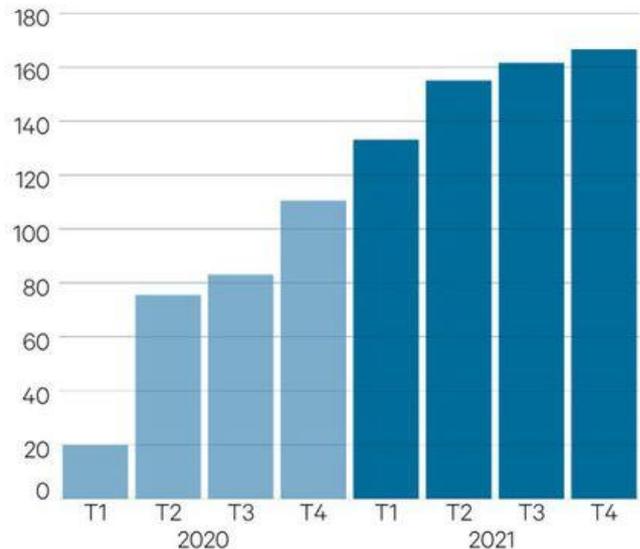
Une fois le plein fait de ses livrets d'épargne réglementée, où placer le reste de son épargne liquide ? Les livrets bancaires continuent à attirer les ménages en dépit de leur rémunération maigrelette, de 0,11 % en moyenne en janvier 2021, à laquelle il faut soustraire les prélèvements obligatoires : 30 % si l'option du prélèvement forfaitaire unique (PFU) a été choisie. Sans plafond ou presque en termes de dépôts, ils sont mobilisables à tout moment sans aucuns frais.

Quel type de placement avez-vous privilégié pour votre « épargne Covid » ?



Surplus d'épargne financière des ménages

En milliards d'euros ■ Projections Banque de France



Surplus d'épargne financière cumulé en écart à son évolution tendancielle pré-crise.

* LES ÉCHOS * / SOURCES : CERCLE DE L'ÉPARGNE/AMPHITÉA/AG2R LA MONDIALE/CECOP/IFOP, INSEE JUSQU'AU QUATRIÈME TRIMESTRE 2020

Dans le contexte actuel, les « super-livrets » bancaires aux taux bonifiés se font extrêmement rares. Ils sont souvent réservés aux nouveaux souscripteurs pour un montant limité et le bonus n'est valable que quelques mois. Le comparateur Moneyvox distingue en mars deux offres promotionnelles : le livret Distingo, de PSA Banque, et le compte sur livret Cashbee, de My Money Bank. Le premier sert un taux de 0,60 % brut annuel (0,42 % déduction faite du PFU) jusqu'à 10 millions d'euros. Le second rémunère au taux de 2 % brut annuel (1,4 % net de fiscalité) mais pendant trois mois et dans la limite de 75.000 euros.

Comptes à terme et fonds monétaires

Pour placer son surplus d'argent, les comptes à terme sont, eux aussi, de moins en moins rémunérateurs. Pour une durée inférieure ou égale à deux ans, ils ne rapportent plus que 0,47 % brut par an. Il faut bloquer son argent au-delà de deux ans pour que le rendement grimpe à 1,01 % brut annuel, soit 0,40 % net en retranchant le PFU. Quant aux fonds monétaires, sur un an glissant, selon Morningstar, le rendement brut (hors fiscalité) n'est plus que de 0,11 %, et même négatif en annualisé sur trois ans (-0,30 %).

S'agissant de la solution des fonds en euros de l'assurance-vie, envisageable sur le plan pratique et fiscal, elle est désormais moins évidente car [le rendement s'effrite](#). Le taux moyen des fonds en euros, brut d'impôt, devrait passer sous la barre des 1 % en 2021.

Face au gonflement de l'épargne, deux types de comportements extrêmes s'opposent. La tentation de ne rien faire en laissant ses liquidités sur son compte courant, ce qui, compte tenu de l'inflation, signifie que l'épargnant perd de l'argent. A l'inverse, mal calibrée, la tentation du risque, en misant sur des actifs comme le bitcoin, [qui séduit de plus en plus de Français](#), peut être source [de sévères déconvenues](#).

Anne-Sophie Vion



Durant la Seconde Guerre mondiale, les populations ont été soumises à des contraintes bien plus importantes qu'aujourd'hui, que ce soit dans les territoires occupés par les ennemis ou dans ceux demeurés libres. Les restrictions ont perduré bien après l'armistice du 8 mai 1945. En France, les derniers rationnements concernant le sucre, le café et l'essence disparaissent le 1er décembre 1949. Au Royaume-Uni, le rationnement de l'essence s'appliqua jusqu'au 26 mai 1950. Même aux États-Unis, le gouvernement avait rationné, du café aux chaussures, et avait interdit la production de réfrigérateurs et de vélos. En 1943, seulement 139 voitures furent vendues aux particuliers. Les ménages américains ont alors, comme aujourd'hui, épargné des sommes importantes qui ont été par la suite réinjectées dans les circuits de consommation. L'économie a rapidement basculé d'une situation de guerre à une situation de consommation de masse. En 1950, les constructeurs automobiles américains ont produit plus de 8 millions de véhicules. À partir de 1952, l'Europe entre de plain-pied dans les Trente Glorieuses avec une accélération remarquable de la croissance.

Au sortir de « la guerre » ...

En 2021, les gouvernements escomptent un même rebond qu'à la sortie de la guerre tout en espérant que celui-ci soit compatible avec la nécessaire transition énergétique. Les plans de relance et l'épargne accumulée depuis le mois de mars de l'année dernière sont censés provoquer un choc de demande. Aux États-Unis, le plan de Joe Biden porte sur 1 900 milliards de dollars. Le plan de l'Union européenne s'élève à 750 milliards d'euros auxquels s'ajoutent des mesures nationales.

Au niveau des pays de l'OCDE, les ménages auraient économisé, en un an, près de 3 000 milliards de dollars de plus qu'en temps normal, soit 10% des dépenses annuelles de consommation. Aux États-Unis, l'épargne excédentaire pourrait dépasser 10 % du PIB avec les aides que les ménages recevront dans le cadre du plan de relance. Par rapport aux autres récessions, la constitution d'une telle épargne à l'échelle internationale est un fait sans précédent. Cette situation est la conséquence des mesures de soutien aux revenus prises par les pouvoirs publics. Ces dernières qu'elles prennent la forme d'allocation de chômage partiel ou d'aides directes atteignent plus de 5 points de PIB au sein des pays de l'OCDE.

Les revenus des ménages ont augmenté, l'épargne s'accumule

Dans de nombreux pays et tout particulièrement aux États-Unis ou en France, les revenus des ménages ont en fait augmenté au cours de l'année écoulée. Dans le même temps, les confinements, les couvre-feux, les fermetures administratives ont réduit les possibilités de dépenser. Face à cette cagnotte, les ménages dépenseront-ils sans compter à la fin de l'épidémie ou décideront-ils de la maintenir en état, de peur d'une forte augmentation des impôts qui sera nécessaire pour payer toutes les mesures prises depuis plus d'un an ?

Selon de nombreux économistes dont ceux de JPMorgan Chase, dès la levée des contraintes, la consommation devrait revenir rapidement à son niveau d'avant la pandémie, alimentant une forte reprise mondiale. En France, durant la période estivale, la consommation était presque revenue à son niveau d'avant-crise. Malgré le couvre-feu, la consommation de biens, toujours en France, demeure à un niveau élevé. Goldman Sachs estime qu'aux États-Unis, les dépenses d'épargne excédentaire ajouteront deux points de pourcentage à la croissance du PIB dans l'année suivant la réouverture complète.

Vers une explosion de la demande ... ou de l'épargne

Entre les plans de relance et le déblocage de l'épargne forcée, l'explosion de la demande pourrait entraîner une inflation, scénario en partie anticipée par les investisseurs. La révision des hypothèses de croissance par l'[OCDE](#) s'explique par une possibilité décriée de l'épargne des ménages qui représente une « demande refoulée ».

Du fait de l'absence de précédent depuis la Seconde Guerre mondiale, la réalisation de ce scénario demeure incertaine. Les ménages choqués par la crise sanitaire et par les incertitudes qu'elle génère pourraient décider de cristalliser l'épargne constituée depuis un an. Ils pourraient considérer qu'elle est un élément patrimonial et non un flux de revenus gelé le temps de la crise.

L'épargne covid-19 a été réalisée par un grand nombre de ménages comme l'a souligné l'INSEE pour la France, dans une note du mois de mars 2021. Néanmoins, la grande majorité de cette épargne est concentrée parmi les 20 % des ménages les plus aisés. Ces ménages ont épargné essentiellement parce qu'ils n'ont pas pu voyager, ni aller au restaurant, dans les bars ou dans les salles de spectacles. À la sortie de la crise, ils retrouveront progressivement leurs habitudes. Ils se feront sans nul doute plaisir mais ils n'assècheront certainement pas leur épargne en multipliant les sorties pour des questions simples d'emploi du temps.

Les plus pauvres ont épargné beaucoup plus

Une partie de l'épargne devrait donner lieu à une réorientation vers des placements de long terme. Aux États-Unis, les [effets de la relance](#) devraient être plus importants que sur le vieux continent du fait que la politique d'aides publiques a gonflé les revenus de tous les ménages, des modestes aux plus riches. Les Américains à faible revenu ont épargné encore plus que les riches en proportion de leurs revenus. Une enquête du JPMorgan Chase Institut indique qu'à la fin du mois de décembre 2020, les soldes bancaires des Américains les plus pauvres étaient environ 40 % plus élevés que l'année précédente, contre environ 25 % plus élevés pour les plus riches. Les liquidités des 10 % des ménages les plus modestes ont augmenté de 11 % au cours de l'année écoulée, soit près du double de l'augmentation constatée pour les 1% les plus riches.

De ce fait, une forte augmentation de la demande est attendue aux États-Unis dans les prochains mois d'autant plus que la couverture vaccinale progresse rapidement. Les ménages sont plus susceptibles d'augmenter leurs dépenses en réponse à une augmentation de revenu (par exemple, une augmentation de salaire) qu'ils ne le sont pour une augmentation de leur richesse (par exemple, une augmentation de la valeur de leur maison ou de leur patrimoine financier).

En Europe, l'augmentation des liquidités n'est pas le produit des aides publiques mais de la moindre consommation. L'épargne risque d'être perçue comme un patrimoine et non comme un revenu. À la sortie de la Seconde Guerre mondiale, les revenus ont augmenté rapidement en Europe provoquant un rebond de la croissance qui fut deux fois plus élevée qu'aux États-Unis.

T

LE LIVRET A RÉALISE UNE COLLECTE RECORD POUR UN MOIS DE FÉVRIER

LE TÉLÉGRAMME | LE 23 MARS 2021

Le Livret A a enregistré en février un niveau record de collecte sur ce mois, avec près de 2,9 milliards d'euros, selon des chiffres publiés ce mardi par la Caisse des dépôts.



Les Français ont beaucoup épargné en février. (François Destoc/Le Télégramme)

Les bas de laine sont bien garnis en ces temps de pandémie... Près de 2,9 milliards d'euros ont été placés en février sur des Livrets A. Le précédent record pour le deuxième mois de l'année était de 2,4 milliards placés sur ce produit phare, en février 2009, année durant laquelle la commercialisation du Livret A avait été ouverte à l'ensemble des établissements bancaires. Avant 2009, seules La Banque Postale et le réseau des Caisses d'épargnes distribuait ce produit.

De son côté, le Livret de développement durable et solidaire (LDDS) a également connu un mois de février dynamique, avec 910 millions d'euros collectés, soit presque trois fois plus que lors du même mois en 2020.

Couvre-feu et incertitudes

« En temps normal, le deuxième mois de l'année est moyen pour le Livret A. Lors de ces dix dernières années, il a été enregistré trois décollectes en février », a réagi dans une note Philippe Crevel, directeur général du Cercle de l'épargne, cabinet de réflexion sur l'épargne et sa fiscalité.

« Dans un contexte de restrictions sanitaires, les ménages sont toujours en mode épargne forcée, dont bénéficie le Livret A en premier lieu. Le couvre-feu en vigueur en février, avec la fermeture des bars, des restaurants et de nombreux lieux de loisirs, pèse par définition sur la consommation. En outre, la situation économique et sociale demeurant incertaine, les Français donnent la préférence à la sécurité et à la liquidité », ajoute Philippe Crevel.

Succès historique en 2020

Ce livret affiche ainsi une collecte nette cumulée de plus de neuf milliards d'euros déjà sur les deux premiers mois de l'année, contre environ cinq milliards sur la même période en 2020.

Considéré comme un placement refuge, le Livret A, qui garantit pourtant un taux d'intérêt historiquement faible de 0,5 % par an, a connu en 2020 un succès historique, avec une collecte près de deux fois supérieure à la normale, à plus de 26 milliards d'euros, dans le contexte d'incertitudes économiques et sanitaires liées à la covid-19.



ÉPARGNE : 460 MILLIARDS D'EUROS SUR LE LIVRET A ET LE LDDS, NOUVEAU RECORD

MONEYVOX AVEC AFP | LE 23 MARS 2021



© Unclesam - Fotolia.com

Le Livret A a enregistré en février un niveau record de collecte sur ce mois, avec près de 2,9 milliards d'euros moissonnés, selon des chiffres publiés mardi par la Caisse des dépôts.

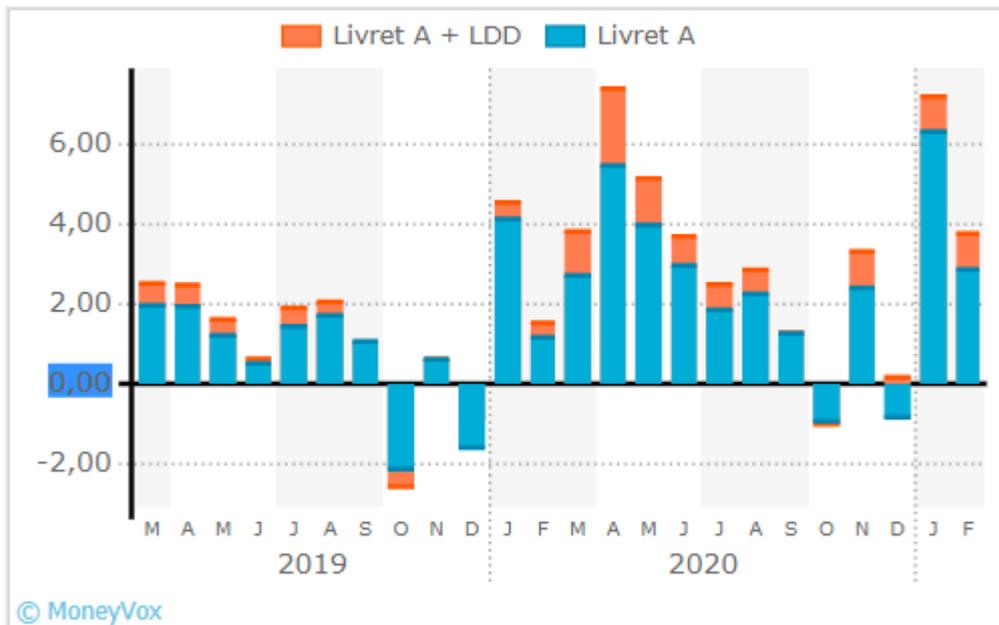
Le précédent record pour le deuxième mois de l'année était de 2,4 milliards placés sur ce produit phare, en février 2009, année durant laquelle la commercialisation du Livret A avait été ouverte à l'ensemble des établissements bancaires. Avant 2009, seules La Banque Postale et le réseau des Caisses d'épargne distribuaient ce produit.

« En temps normal, le deuxième mois de l'année est moyen pour le Livret A. Lors de ces dix dernières années, il a enregistré trois décollectes en février », a réagi dans une note Philippe Crevel, directeur général du Cercle de l'épargne, cabinet de réflexion sur l'épargne et sa fiscalité. « Dans un contexte de restrictions sanitaires, les ménages sont toujours en mode épargne forcée dont bénéficie le Livret A en premier lieu. Le couvre-feu en vigueur en février avec la fermeture des bars, des restaurants et de nombreux lieux de loisirs pèse par définition sur la consommation. En outre, la situation économique et sociale demeurant incertaine, les Français donnent la préférence à la sécurité et à la liquidité », ajoute Philippe Crevel.

L'an passé, le Livret A avait par ailleurs connu une collecte nette de près de 1,2 milliard d'euros. Ce livret affiche ainsi une collecte nette cumulée de plus de neuf milliards d'euros déjà sur les deux premiers mois de l'année, contre environ cinq milliards sur la même période en 2020.

Considéré comme un placement refuge, le Livret A, qui garantit pourtant un taux d'intérêt historiquement faible de 0,50% par an, a connu en 2020 un succès historique, avec une collecte près de deux fois supérieure à la normale, à plus de 26 milliards d'euros, dans le contexte d'incertitudes économiques et sanitaires liées au Covid-19.

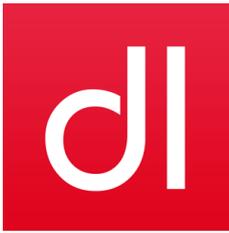
Collecte Livret A et LDD (en milliards d'euros)



Source des données : communiqués mensuels de la Caisse des Dépôts sur les flux et les encours du Livret A et du LDD.

De son côté, le [Livret de développement durable et solidaire \(LDDS\)](#) a également connu un mois de février dynamique, avec 910 millions d'euros collectés, soit presque trois fois plus que lors du même mois en 2020. Ainsi, la collecte enregistrée par le Livret A et le LDDS réunis s'est montée en février à presque 3,8 milliards d'euros, là aussi un niveau record pour ce mois. Et sur la période janvier-février, cette collecte se monte à près de 11 milliards.

À fin janvier, près de 460 milliards d'euros étaient placés au total sur les deux, soit une hausse d'environ 10% sur un an. Pour Philippe Crevel, « le Livret A et le LDDS devraient continuer d'enregistrer des collectes importantes dans les prochains mois en raison du maintien des restrictions sanitaires. Une décollecte ne pourra intervenir qu'en cas de retour à la normale, escompté à la fin du deuxième trimestre et plus sûrement au second semestre. Il est néanmoins peu probable que les Français réduisent rapidement leur épargne Covid ».



COLLECTE RECORD POUR LE LIVRET A EN FÉVRIER

LE DAUPHINÉ LIBÉRÉ | LE 23 MARS 2021

Le Livret A a enregistré en février un niveau record de collecte sur ce mois, avec près de 2,9 milliards d'euros, selon des chiffres publiés mardi par la Caisse des dépôts. "En temps normal, le deuxième mois de l'année est moyen pour le Livret A", a réagi dans une note Philippe Crevel, directeur général du Cercle de l'épargne, cabinet de réflexion sur l'épargne et sa fiscalité. "Dans un contexte de restrictions sanitaires, les ménages sont toujours en mode 'épargne forcée' dont bénéficie le Livret A en premier lieu. Le couvre-feu en vigueur en février avec la fermeture des bars, des restaurants et de nombreux lieux de loisirs pèse par définition sur la consommation. En outre, la situation économique et sociale demeurant incertaine, les Français donnent la préférence à la sécurité et à la liquidité", a-t-il ajouté.



EST-IL ENCORE PERTINENT DE PLACER VOS ÉCONOMIES SUR UN LIVRET BANCAIRE ?

PLANET.FR | NANTCY LEONE | LE 23 MARS 2021

En raison de la crise sanitaire, les livrets bancaires ont connu un grand succès au cours de ces douze derniers mois. Sont-ils pour autant avantageux ?



Par crainte de l'avenir, la "surépargne" a explosé entre 2020 et 2021. Comme l'a expliqué l'économiste Philippe Crevé à *MoneyVox*, "les ménages ne veulent pas s'engager sur le long terme et privilégient des produits liquides. Il y a une volonté manifeste à se constituer une réserve pour faire face à la survenue de problèmes d'emploi ou de revenus". Au total, ce sont ainsi 165 milliards d'euros qui ont été accumulés par les ménages, selon les derniers chiffres de la *Banque de France*. Les comptes courants et l'épargne réglementée (Livrets A, LDDS, LEP, PEL, PEP, CEL, livrets jeunes) semblent être les grands gagnants de la crise sanitaire. Pourtant, ils ne rapportent rien, ou quasi rien.

Épargne : quelles sont les alternatives ?

Hormis les livrets d'épargne réglementée, qui offrent tout au plus 1%, les particuliers utilisent aussi les livrets bancaires. 285 milliards d'euros y ont été déposés à la fin octobre, d'après la Banque de France. Les taux de ces produits fiscalisés sont fixés par les banques.

Quant aux comptes à termes (CAT), sur lesquels on doit laisser son argent sur une période généralement comprise entre 3 mois et 5 ans, ils n'ont pas connu un grand succès. "L'encours est passé de 75 milliards d'euros au moment de la crise des subprimes en 2008 à 35 milliards d'euros l'an dernier. En un an, les CAT ont encore perdu 5 milliards d'euros", détaille dans les colonnes de *MoneyVox* Cyril Blesson, associé au sein du cabinet Pair Conseil et éditeur des Cahiers de l'épargne.

S'ils peuvent être mieux rémunérés qu'un livret bancaire ou qu'un Livret A, les foyers ont été refroidis par le fait de devoir bloquer leurs économies trop longtemps.

Quels sont par ailleurs les avantages et inconvénients des livrets bancaires ?

Épargne : ce qu'offre un livret bancaire

Gratuits, simples à alimenter, argent disponible facilement, plafonds élevés... Les livrets bancaires offrent différents avantages. Raison pour laquelle 29 milliards d'euros ont été collectés en 2020, contre seulement 17 milliards d'euros en 2019.

En revanche, la rémunération est faible : 0,11% d'intérêt en moyenne, d'après la Banque de France, auquel il faut retrancher la flat tax de 30%. Le taux net est donc bien inférieur à celui offert par le Livret A (0,5% depuis le 1er février 2020).

Certains sont toutefois plus lucratifs...

Épargne : ces livrets qui restent intéressants

Distingo sert par exemple 0,6%. Mais sur une période courte, les taux peuvent être boostés. Jusqu'à la fin février par exemple, Distingo offrait 3% pendant 2 mois et une prime de 40 euros.

Le livret de My Money Bank est, à l'heure actuelle, le plus lucratif. Via l'application mobile Cashbee, vous pouvez bénéficier d'un taux boosté de 2% durant 3 mois, jusqu'à 75 000 euros de dépôts. Le taux baissera ensuite à 0,6%.

Si certains [livrets bancaires](#) ne valent pas le coup, en observant les différentes offres du marché, il est possible de trouver des livrets qui rapportent mieux qu'un compte courant.



ÉPARGNE : FAUT-IL ÉVITER DE DÉPOSER SON ARGENT SUR UN LIVRET BANCAIRE ?
MONEYVOX | PAR MATHIEU BRUCKMULLER | LE 21 MARS 2021



© shefkate - stock.adobe.com

Les livrets bancaires ont beaucoup séduit les épargnants au cours des derniers mois. Pour autant, leur rémunération vient encore de diminuer. Ces produits ont-ils vraiment perdu tout leur intérêt ?

165 milliards d'euros. Voici à vue de nez le montant de la sur-épargne qui sera accumulée par une partie des ménages entre 2020 et 2021 en raison de la crise sanitaire, d'après [les derniers chiffres compilés par la Banque de France](#). Jusqu'ici l'essentiel de ce magot s'entasse sur les comptes courants ou encore sur le Livret A. Ce dernier a enregistré une collecte près de deux fois supérieure à la normale, à plus de 26 milliards d'euros l'an dernier. Et ce malgré une rémunération nette qui est passée de 0,75% à 0,5%. Un succès qui se poursuit avec 6,32 milliards d'euros de plus déposés en janvier. En tout, ce sont plus de 700 milliards d'euros qui s'accumulent sur l'ensemble des produits d'épargne réglementée (Livrets A, LDDS, LEP, PEL, PEP, CEL, [livrets jeunes](#)). « Les ménages ne veulent pas s'engager sur le long terme et privilégient des produits liquides. Il y a une volonté manifeste à se constituer une réserve pour faire face à la survenue de problèmes d'emploi ou de revenus », indiquait récemment à MoneyVox l'économiste Philippe Crevel.

L'alternative oubliée des comptes à terme

Les [comptes courants](#) ont un inconvénient évident : hormis chez Groupama ou à la Macif, ils ne rapportent rien ! Parmi les autres supports où il est facile de déposer et de retirer son argent, deux familles de produits offrent une rémunération, certes légère, mais une rémunération tout de même ! Dans cette catégorie, il ne faut ainsi pas oublier les [comptes à termes](#) (CAT) ou les livrets bancaires, des produits fiscalisés proposés par les banques qui fixent leur propre taux. Selon la Banque de France, les particuliers y avaient déposé près de 285 milliards d'euros à la fin octobre.

Les CAT, qui nécessitent de s'engager à ne pas toucher à son argent sur une période souvent comprise entre 3 mois et 5 ans, ne sont pas à la fête. « L'encours est passé de 75 milliards d'euros au moment de la crise des subprimes en 2008 à 35 milliards d'euros l'an dernier. En un an, les CAT ont encore perdu 5 milliards d'euros », explique Cyril Blesson, associé au sein du cabinet Pair Conseil et éditeur des *Cahiers de l'épargne*. Bien que les CAT peuvent être mieux rémunérés qu'un livret bancaire ou qu'un Livret A, les ménages ne souhaitent pas voir leur argent bloqué pendant trop longtemps. Et surtout le gain théorique de rémunération sur un CAT paraît aujourd'hui trop faible pour justifier d'en ouvrir un ».

Un livret bancaire, quand le Livret A est au plafond

A l'inverse, les livrets bancaires sont en bonne forme. 29 milliards d'euros ont été collectés en 2020 après 17 milliards d'euros en 2019, d'après Cyril Blesson. Et pour cause, ils ont de nombreux atouts : gratuits, faciles à alimenter, avec des plafonds élevés. Une illustration célèbre, pour l'anecdote : Roselyne Bachelot a mis 925 595 euros sur son compte d'épargne BNP Paribas d'après sa déclaration de patrimoine publiée fin novembre par la Haute autorité pour la transparence de la vie publique.

Mais le **livret bancaire** a deux autres avantages de taille : l'argent est disponible facilement et en plus la banque le rémunère. Pour autant, dans la majorité des cas, ce n'est pas le Pérou : 0,11% d'intérêt, en moyenne, d'après la Banque de France. Et ce taux risque de baisser encore puisque deux des acteurs qui proposent les taux les plus intéressants du marché viennent, coup sur coup, de les diminuer. PSA Banque avec son **Livret Distingo** et RCI Bank avec Zesto sont passées de 0,8% à 0,6% brut. Ces livrets étant fiscalisés, il faut retrancher la **flat tax** de 30%, soit un taux net de 0,42%, inférieur au 0,5% offert par le Livret A.

Dans ce contexte, les livrets bancaires ont-ils perdu tout intérêt ? Pas forcément. « Nos clients ont principalement déjà leurs livrets d'épargne réglementée au plafond. Chez nous, ils veulent pouvoir rémunérer une partie supplémentaire de leur épargne qui soit disponible immédiatement, et ne pas la laisser sur leur compte courant qui ne rapporte rien », explique Sarah Zamoun, responsable de Distingo. « Aujourd'hui, le profil type de notre clientèle est composé principalement à 60% d'hommes, âgés en moyenne de 57 ans. Mais la donne a un peu changé avec le confinement. Nous avons réussi à toucher une nouvelle population plus jeune entre 30 et 35 ans qui jusqu'ici ne faisait pas forcément de son épargne une priorité, pour ceux qui en ont les moyens bien sûr. Elle est visiblement sensible à l'impact direct de ce placement dans un contexte où l'industrie automobile a été particulièrement touchée par la crise. L'encrage dans l'économie réelle au travers le refinancement des crédits de PSA Banque France a une valeur importante pour ces nouveaux épargnants ».

Livrets bancaires : séparer le bon grain de l'ivraie

A l'image de RCI Bank, la banque de Renault, PSA Banque utilise ses ressources pour prêter de l'argent aux particuliers qui souhaitent acheter une Peugeot ou une Citroën. Dans ce contexte, elle est prête normalement à mieux rémunérer son livret que les banques traditionnelles afin d'attirer les dépôts des particuliers. A 0,6%, la rémunération actuelle de Distingo reste attractive d'autant que « nous continuons à proposer régulièrement des taux boostés pour nos clients et nos prospects tout au long de l'année », se défend Sarah Zamoun. Jusqu'à la fin février par exemple, Distingo offrait ainsi un taux boosté de 3% pendant 2 mois et une prime de 40 euros. De quoi redevenir ponctuellement plus intéressant que le taux du Livret A.

En ce moment, c'est le livret de My Money Bank qui est le mieux-disant. En passant par **l'application mobile Cashbee**, vous pouvez profiter d'un taux boosté de 2% pendant 3 mois jusqu'à 75 000 euros de dépôts. Ensuite, un taux de base de 0,6% s'applique.

Bien sûr, certains livrets n'ont eux aucun intérêt ou presque : le Livret Epargne Orange ING affiche par exemple, un taux de 0,01% brut ! Il n'empêche : en scrutant les offres du marché des livrets bancaires, il y a de quoi de trouver mieux qu'un compte courant qui ne rapporte rien.



ARGENT : BERCY VEUT RELANCER LE LIVRET D'ÉPARGNE POPULAIRE

LE PARISIEN | PAR VICTOR TASSEL | LE 18 MARS 2021

Dans un décret, le ministère de l'Economie fluidifie et facilite l'ouverture d'un livret d'épargne populaire, destiné aux foyers modestes. Car moins de la moitié des ménages éligibles en ont ouvert un.

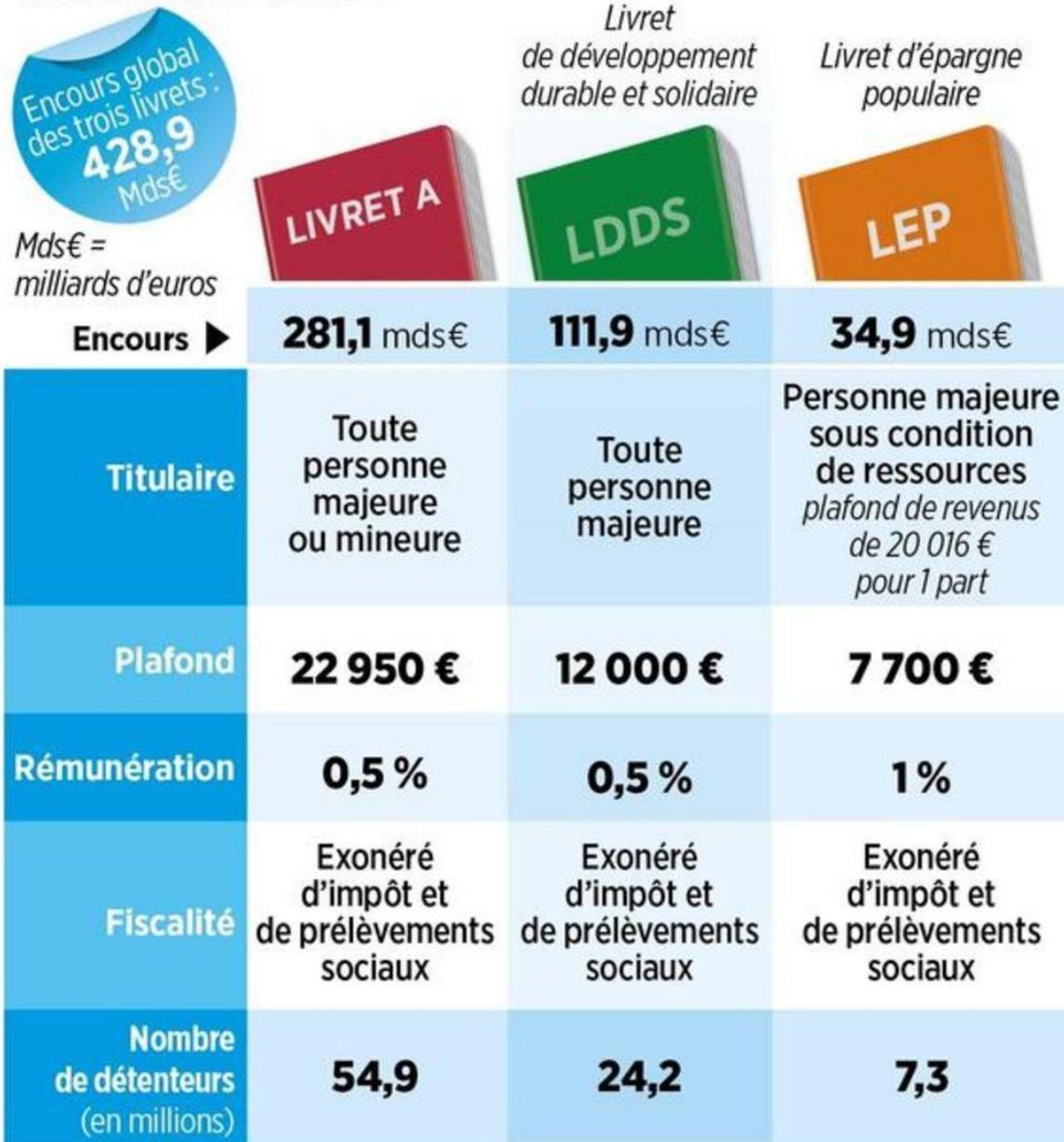


Le livret d'épargne populaire, que Bercy veut dynamiser, est plafonné à 7700 euros. LP

Son taux (1 %) est fixe et garanti par l'Etat, et même plus avantageux que le fameux livret A (0,5 %). Pourtant, il est boudé par les Français. Méconnu, [le livret d'épargne populaire](#) (LEP) fait figure de petit Poucet des livrets d'épargne réglementée, [placements sans risque plébiscités par les ménages](#).

Selon les derniers chiffres de la Banque de France, 7,3 millions de LEP étaient ouverts en 2019. Alors que 15 millions de particuliers y sont éligibles. Plafonné à 7 700 euros, il est destiné aux ménages modestes et son ouverture est soumise à des conditions de ressources. En 2019, le revenu fiscal pour une part était fixé à 19 779 euros. « Cela fait dix ans que ce produit est en déclin, constate Philippe Crevel, directeur du Cercle de l'Épargne. Bercy veut le relancer et demande aux banques de le remettre en tête de gondole. »

Epargne réglementée : le LEP, plus avantageux mais moins utilisé P



SOURCE : RAPPORT ANNUEL 2019 DE L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE DE LA BANQUE DE FRANCE

LP/INFOGRAPHIE. 18/3/2021

Pour renverser la vapeur, Bercy a choisi de faciliter et fluidifier les vérifications réalisées par les établissements bancaires dans un décret, publié au Journal officiel le 14 mars. Les banques pourront interroger numériquement la Direction générale des finances publiques (DGFiP) pour obtenir le revenu fiscal de référence du foyer. Une évolution « fortement souhaitée » par le milieu bancaire pour « faciliter la démarche client ». « Cela va permettre de fluidifier la gestion des LEP, se félicite-t-on à la Fédération bancaire française (FBF). Les pouvoirs publics comme les établissements bancaires travaillent aux adaptations techniques afin de créer et d'assurer la sécurité et l'efficacité du dispositif à venir. En lien avec l'Etat, les banques seront au rendez-vous de la mise en œuvre du dispositif. »

Faire la chasse aux « doublons »

Dans ce même décret, Bercy donne un léger tour de vis pour chasser les « doublons », soit les particuliers qui ont plusieurs mêmes livrets d'épargne réglementée ([livret A](#), livret de développement durable et solidaire ou LEP). « Il permet juste de s'assurer de l'application de la loi, qui interdit à chacun de détenir plusieurs livrets dans différents établissements », appuie-t-on à Bercy.

Les banques, chargées de procéder aux vérifications, peinent parfois à s'assurer des dires de ses clients. Elles pourront, comme pour le LEP, interroger l'administration fiscale pour simplifier et renforcer les vérifications. « C'était une demande des banques, pour arrêter de se compliquer la vie, abonde Philippe Crevel. Mais je pense que la part de public concerné est minime. »

Rares sont les épargnants qui remplissent sciemment plusieurs livrets A, placement préféré des Français, jusqu'à son plafond de 22 000 euros. Ces fameux doublons résulteraient plutôt d'erreurs ou de fautes d'inattention. « Il peut arriver qu'un parent ouvre un livret A à son enfant à sa naissance. Qui en ouvre un autre lui-même, une fois plus grand, alors qu'il ne savait pas qu'il en disposait déjà d'un, explique-t-on à Bercy. Cela ne concerne pas des millions de Français. Mais, nul n'est censé ignorer la loi. »

Après être passé au tamis de la DGFIP, un particulier pris avec plusieurs mêmes livrets d'épargne réglementée se verra infliger une amende de 2 % de l'encours, et disposera de deux mois pour régulariser sa situation. Sinon, la banque soldera le livret, et transférera l'argent sur un compte courant.

Ces « ajustements » ne visent pas, affirme-t-on dans l'entourage de Bruno Le Maire, « à libérer l'épargne des Français ». Eux qui ont déposé [20 milliards d'euros en 2020](#), pendant la crise du coronavirus sur leurs livrets, un record. « Qu'une partie de l'épargne soit réinjectée dans l'économie est une de nos préoccupations. Nous travaillons dessus, mais aucune décision n'est prise, assure-t-on à Bercy. Les Français dépenseront quand ils auront confiance en l'avenir. »



LES PLACEMENTS SANS RISQUE À L'ÉPREUVE DE LA BAISSÉ DES TAUX

LE MONDE | PAR LAURENCE BOCCARA | LE 18 MARS 2021

En dépit d'une baisse sensible de leur rendement et des tours de vis fiscaux, les produits de trésorerie, à l'image du Livret A, continuent d'attirer les ménages, au détriment des titres cotés.



En 2020, les sommes déposées sur les Livrets A ont doublé pour cause de moindre consommation, malgré le faible taux de rémunération (0,50 %) de ce placement. SÉBASTIEN RABANY/PHOTONONSTOP

LES 20 ANS DU « MONDE ARGENT »

En se replongeant dans les premiers dossiers du « Monde Argent », on prend (de nouveau) la mesure du grand écart entre les performances des placements sans risque d'hier et d'aujourd'hui. Daté du 7 avril 2001, un article intitulé « Des comptes qui rapportent » fait état de rémunérations qui font rêver.

A l'aube du XXI^e siècle, le taux du Livret A se situe alors à 3 %, les « supers » livrets bancaires servent jusqu'à 4 % net et les comptes à terme garantissent 3 % après impôt. De son côté, le plan d'épargne-logement (PEL) garantit 3,27 %. Autre produit star de l'époque : les sicav monétaires (ou sicav de trésorerie). En mars 2001, S&P indique que leur rémunération moyenne s'établit à 4,11 %. Certains acteurs plaident alors pour la rémunération des comptes courants, qui sera finalement autorisée en 2005.

Toutes ces propositions n'étaient possibles que parce que les taux à long terme, bien que déjà décroissants, étaient encore de bonne tenue. Pour mémoire, l'OAT 10 ans – l'emprunt des obligations de l'Etat français qui sert de référence de base pour fixer la rémunération des produits d'épargne –

se situe, en 2000, autour de 5 %. Or, depuis juillet 2019, il navigue autour de zéro en étant souvent négatif.

Cette décrue des taux a presque mis hors de course deux placements très en vogue il y a vingt ans. Les ex-« supers » livrets bancaires ne rapportent plus que 0,12 % brut en moyenne, selon la Banque de France. « *Quant aux OPCVM monétaires [organisme de placement collectif en valeurs mobilières], ils ne pèsent plus que 6 milliards d'euros dans le patrimoine des ménages en 2020, contre 40 milliards en 2002* », souligne Cyril Blesson, directeur des *Cahiers de l'épargne*.

Comment expliquer cette dégringolade des taux ? « *Amorcée à la fin des années 1990, cette baisse correspond à l'arrimage définitif du franc à la monnaie unique, puis à la création de l'euro. Ensuite, la crise financière de 2008 a fait basculer l'économie dans un univers atypique avec une politique monétaire hétérodoxe de la BCE [Banque centrale européenne] pour soutenir la croissance et préserver l'unité de la zone euro. La crise sanitaire a renforcé et prolongé cette volonté de la banque centrale de maintenir les taux au plus bas* », résume Alain Tourdjman, directeur des études économiques chez BPCE.

Résistance au changement

Face à cette décrue de la rémunération des placements liquides et sans risque, les Français ont-ils fait évoluer leur comportement d'épargne ? Il semblerait que non. Plusieurs raisons expliquent cette résistance au changement et ce goût prononcé pour les placements sans risque.

D'abord, les krachs boursiers à répétition (2000, 2008, 2011) les ont détournés du placement en actions si porteur dans les années 1990. « *En 2001, les détenteurs de plans d'épargne en actions [PEA] étaient de 7 millions contre 5 millions aujourd'hui* », relève Philippe Crevel, fondateur du Cercle des épargnants. Entre 2009 et 2019, le taux de placements financiers détenus par les ménages français a été divisé par deux. « *Cette allergie envers les titres cotés les a progressivement incités à se reporter sur le fonds euros de l'assurance-vie pas encore touché par cette baisse et sur l'immobilier. Ce placement dans la pierre a profité de cette décrue des taux qui a rendu les financements peu chers malgré une envolée de la pierre* », ajoute ce dernier.

Dans la famille de placements réglementés, le grand perdant de ces tours de vis fiscaux à répétition a été le PEL, à la rémunération amputée.

Ensuite et paradoxalement, la hausse régulière de la fiscalité ne les a pas fait se désengager des produits de trésorerie. Petit retour en arrière. En 2013, la taxation des produits d'épargne s'est alignée à celle de l'impôt sur le revenu. En 2018, les intérêts de l'épargne logement ont été imposés et le prélèvement forfaitaire unique (PFU) s'est appliqué aux livrets bancaires traditionnels.

Sans oublier, les prélèvements sociaux qui sont montés en flèche (10 % en 2001 contre 17,2 % en 2020) se sont étendus à d'autres placements. « *On a assisté à une forte réduction des zones d'exonération totale des placements. Les livrets réglementés (A, LLDS, LEP) étant désormais les seuls rescapés* », résume Alain Tourdjman. Dans la famille de placements réglementés, le grand perdant de ces tours de vis fiscaux à répétition a été le PEL, à la rémunération amputée.

Inoxydable Livret A

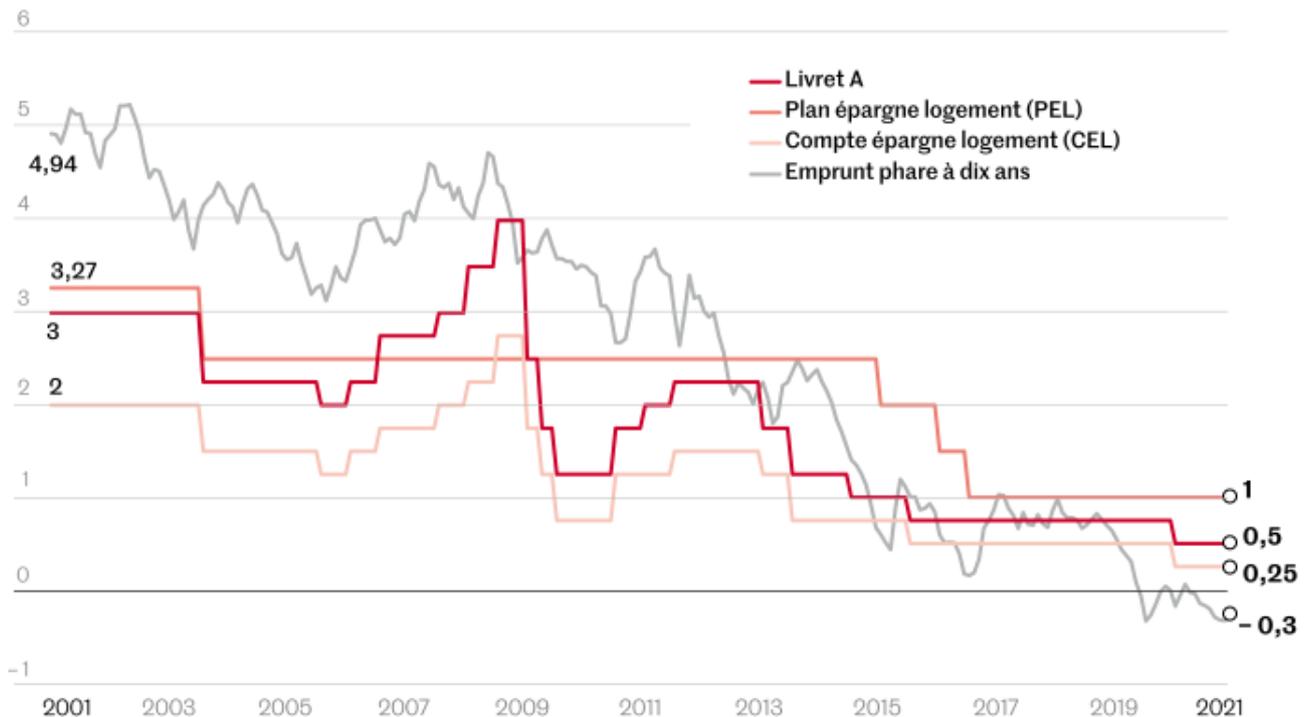
Doté d'un nouveau mode de calcul, le Livret A affiche, depuis février 2020, un taux historiquement bas à 0,50 %. Toutefois, ce placement reste inoxydable. « *La ruée sur le Livret A et sur les comptes à vue ne date pas du Covid. Toutefois, la crise sanitaire et les inquiétudes qu'elle a provoquées n'ont fait que renforcer son attrait* », commente Cyril Blesson.

En 2020, les sommes déposées sur les Livrets A ont doublé pour cause de moindre consommation, dans le même temps les comptes bancaires se sont copieusement étoffés. « *On observe un changement d'état d'esprit chez les ménages. La préoccupation n'est plus de faire fructifier son argent mais de ne pas le perdre* », résume Alain Tourdjman. « *Les épargnants s'assoient sur le rendement et privilégient sécurité et liquidité* », confirme Philippe Crevel.

« Dans un environnement de taux bas et en prenant en compte l'inflation, si l'épargnant ne fait rien, il perd de l'argent », selon Anna Gozlan, associée fondatrice de Kermony Office

Cette attitude défensive des ménages en matière d'épargne contraste pourtant avec le discours et les incitations récurrentes des pouvoirs publics qui les incitent à se tourner vers des supports plus risqués et potentiellement plus rémunérateurs à long terme. Dernière initiative en date : le lancement, fin 2020, du label Relance destiné à drainer l'argent des particuliers vers les entreprises, soit dans l'économie réelle avec une perte possible du capital placé.

Evolution des taux de rendement, en %



Infographie : Le Monde

Source : Banque de France

Face à cette baisse inexorable des taux, les acteurs du monde des placements ont, de leur côté, rivalisé d'imagination pour élargir leur offre, mettant en avant de nouveaux produits avec une dose de risque plus ou moins élevée. « Dans un environnement de taux bas et en prenant en compte l'inflation, si l'épargnant ne fait rien, il perd de l'argent. Il n'y a pas d'autre alternative que de prendre des risques pour en gagner », résume Anna Gozlan, associée fondatrice de Kermony Office.

En vingt ans, les solutions d'épargne se sont diversifiées. « On peut investir dans la "pierre papier" (SCPI, OPCI, SCI), dans des ETF [fonds indiciels cotés en Bourse], dans des produits structurés et dans le non-coté », détaille Mathieu Vedrenne, directeur général de la banque privée de la Société générale.



UN AN APRÈS LE CONFINEMENT, OÙ EN SONT CES FRANÇAIS DE LEURS ÉCONOMIES

HUFFINGTONPOST | PAR MARINE LE BRETON | LE 16 MARS 2021

Si certains Français ont pu tirer profit de la crise en épargnant, d'autres ont dépensé autrement pendant que beaucoup souffrent encore de la situation économique.



JAVIER ZAYAS PHOTOGRAPHY

Pour de nombreux Français, cette année sous coronavirus a été synonyme d'épargne "forcée"

ÉCONOMIE - Un an, déjà, que nos vies ont été chamboulées. Le 16 mars 2020, Emmanuel Macron allait annoncer le premier confinement pour tout le pays, dès le lendemain. À l'époque, nous ne savions pas encore que les deux semaines de confinement annoncées allaient se transformer en une année rythmée par le [Covid-19](#), entre restrictions, [couvre-feux](#), [confinements](#). Ni que tous les pans de nos vies allaient être à ce point affectés, à commencer par notre porte-monnaie.

Pour de nombreux Français, cette année sous coronavirus a été synonyme d'épargne "forcée". Coincés chez eux, en [télétravail](#) pour certains, sans possibilité de dépenser leur argent dans les loisirs ou les voyages, les Français ont épargné [plus de 85 milliards d'euros](#) rien qu'entre mars et juillet 2020, soit entre le premier confinement et les premières semaines du déconfinement qui a précédé les vacances d'été. [L'Insee](#) estime de son côté l'épargne brute des ménages français en 2020 à près de 318 milliards d'euros. Soit presque plus de 100 milliards en un an.

Moins de loisirs, plus d'économies

Parmi ces épargnants, on retrouve François, 29 ans, qui se dit “d’un naturel dépensier et aimant sortir, voyager, m’amuser”. Avant la pandémie, le jeune homme n’avait jamais pris l’habitude d’épargner et consacrait son budget aux loisirs et aux voyages. “Sauf que depuis un an et le premier confinement, il me reste de l’argent en fin de mois, et c’est un fait auquel je n’étais pas habitué”, souligne-t-il auprès du *HuffPost*.

Si dans un premier temps, il raconte s’être permis quelques extras d’ordre vestimentaire ou high-tech, très vite le fait d’épargner s’est imposé à lui, sans qu’il en soit ravi. “Je préférerais de loin mes galères financières de fin de mois couplées à mes sorties aux bars, dans les stades de foot, aux restaurants et boîtes de nuit plutôt que ces semaines qui se suivent et se ressemblent toutes, bien moins rythmées et amusantes qu’elles ne l’étaient auparavant”, regrette-t-il.

Selon les prévisions du gouvernement, mais aussi celle de la Banque de France, cette épargne pourrait atteindre d’ici fin 2021 les 200 milliards. Et comme le souligne pour [Le Monde](#) Philippe Crevel, économiste et président du Cercle de l’épargne, à propos de l’épargne sur le Livret A qui explose, ces économies ne sont pas seulement “forcées” par l’absence de loisir, mais aussi une précaution liée aux incertitudes économiques qui découlent de la situation sanitaire.

“Les ménages souhaitent conserver un fort volant d’épargne de précaution tant que la situation sanitaire et économique ne s’est pas normalisée”, affirme-t-il. “Si, économiquement, ce n’est pas très positif, tous ces revenus non consommés, sur le plan psychologique, c’est très efficace pour répondre au besoin de sécurité de l’homme, accentué par le Covid-19. Les crises raniment la peur archaïque de manquer”, abonde la psychologue Marie-Claude François-Laugier, également contactée par [Le Monde](#).

Prudence

Répondant à un appel à témoignage lancé par *Le HuffPost*, Maëva témoigne de cette inquiétude. “J’ai réussi à épargner 2500 euros environ, alors que j’étais une grande dépensière”, nous écrit-elle. “Mes habitudes ont complètement changé, car désormais je consomme peu, mais mieux. Je deviens prudente, par peur de manquer, je pense”, ajoute-t-elle.

D’autres, comme Gauthier, ne se sont pas contentés d’épargner, ils ont même réussi à faire de cette année de crise sanitaire une année florissante du point de vue financier. Lui qui travaille dans l’analyse financière raconte avoir transféré “l’intégralité de [s]es livrets sur des actions américaines”, dès que “les signaux étaient positifs”. Résultat, il dit être à “280% de rendement sur ce portefeuille créé début 2020”. Ajoutant à cela les économies réalisées en l’absence de loisirs, à 26 ans, Gauthier dit avoir “gagné l’équivalent de 5 ans d’épargne par rapport à un rythme ‘normal’”.

Il se sait privilégié, comme Corentin Pfeiffer, un jardinier qui nous avait confié avoir vécu sa meilleure année professionnelle en 2020 [malgré les confinements](#).

Chômage partiel

Nombreux sont ceux, en effet, à ne pas avoir cette chance. Car l’épidémie de Covid a aussi provoqué du chômage partiel en masse, des CDD non renouvelés, des baisses de revenus, des difficultés à trouver un nouvel emploi. En 2020, le nombre d’inscrits à Pôle Emploi a augmenté de 4,5%, en partie du fait de l’économie paralysée pendant des semaines.

Éva* travaille ainsi dans la restauration. Fin 2019, elle contracte un prêt immobilier pour l’appartement dont elle est aujourd’hui propriétaire, ses économies partent dans l’apport. Avec un salaire normal, tout devait se passer comme sur des roulettes. Mais elle se trouve aujourd’hui en chômage partiel, avec un salaire de fait moins important. “Du coup, je galère depuis ma première année de propriétaire, à cause du chômage partiel. Je n’ai pas de marge pour faire des choses à côté ni pour mettre de côté”, regrette-t-elle.

Entre ceux qui ont épargné et ceux qui ont beaucoup perdu depuis un an, on trouve aussi ceux qui ont simplement dépensé autrement. Qui ont fait des économies pour les injecter ailleurs, là où, peut-

être, ils n'auraient pas pu le faire auparavant. C'est ce que nous raconte Jessica, qui vit sur l'île de La Réunion. "J'ai profité du confinement pour faire des travaux dans ma maison, car les quincailleries étaient ouvertes. Le fait de ne plus aller au restaurant et au théâtre a pour conséquence que cet argent économisé est utilisé pour des travaux, des séjours courts dans des hôtels de l'île et achats de produits culinaires de qualité", explique-t-elle.

La grande question est désormais de savoir ce que deviendront l'épargne et les économies des Français en 2021. Avec l'idée que ces bas de laine, s'ils étaient réinjectés à travers la consommation, aideraient grandement à relancer l'économie post-Covid.

**Le prénom a été modifié.*



ÉPARGNE : UN SACRO-SAINTE REFUGE FRANÇAIS
LE MONDE | PAR AURÉLIE BLONDEL | LE 15 MARS 2021

La baisse des rendements des placements prudents bouleverse les habitudes des Françaises et Français, qui ont un profond besoin de sécurisation de leurs économies.



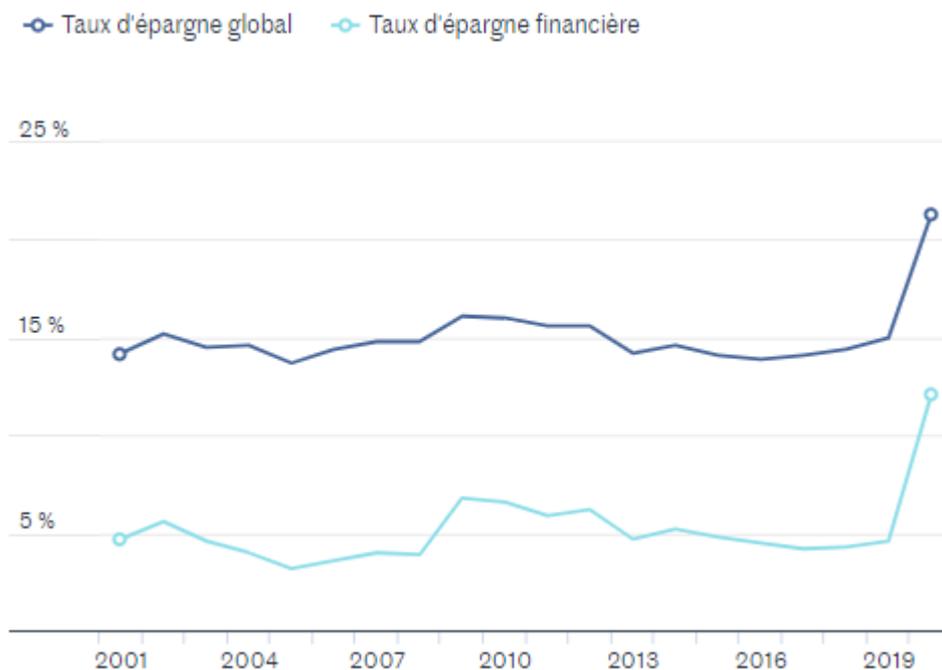
LOÏC LUSNIA POUR « LE MONDE »

LES 20 ANS DU « MONDE ARGENT »

Pas loin de 318 milliards d'euros. Telle est l'épargne brute des ménages français en 2020, [selon l'Insee](#) – en hausse de presque 100 milliards sur un an. A force de restrictions des possibilités de consommer, mais aussi de craintes liées à l'avenir, c'est, grosso modo, l'équivalent de 10 millions de mètres carrés parisiens ou près de 4 millions de voitures neuves qui sont venus forger la surépargne 2020, cette « cagnotte Covid ».

Les Français ont ainsi épargné en moyenne l'an dernier [21,3 % de leur revenu brut disponible \(comme en 1975\)](#), l'ancien record, contre 15 % en 2019. Dans ce taux global, c'est surtout le taux d'épargne financière qui a grimpé. Même presque triplé, passant de 4,6 % à 12,1 %.

Le taux d'épargne a bondi en 2020



Les comptes courants ont fait le plein

Une montée du taux d'épargne d'autant plus notable qu'il s'était révélé assez stable ces vingt dernières années. « *Il avait évolué dans une fourchette étroite, d'environ 13,5 % à 16 %* », rapporte Thomas Laurent, chef de division des comptes trimestriels à l'Insee.

Dans un contexte incertain, les ménages ont, ces derniers mois, privilégié les placements sans risque et dans lesquels l'argent reste disponible. Comment s'étonner qu'ils n'engagent pas leurs économies à long terme quand leur propre avenir financier est flou et quand le brouillard brutalement tombé sur les perspectives macroéconomiques a rendu, en 2020, l'exercice de prévisions, donc les choix d'investissements, encore plus hasardeux que d'ordinaire ?

La situation a largement profité à la collecte nette du Livret A et du Livret de développement durable et solidaire en 2020. Elle a plus que doublé par rapport à 2019... qui était déjà un bon cru. Le placement le plus « covid-friendly » est toutefois un non-placement : c'est surtout sur leurs comptes courants que les foyers ont (non) choisis de (non) placer cet argent. Evolution de l'encours des dépôts à vue des particuliers sur un an : + 63 milliards !

Que la part d'épargne, surtout liquide, enfle dans le contexte n'a rien d'étonnant, nos voisins européens ont aussi connu de brusques hausses de leur taux. D'un niveau d'avant crise à 12,7 %, celui de la zone euro est passé à 16,6 % au premier trimestre 2020, pour enregistrer un record à 24,6 % au deuxième et redescendre à 17,7 % au troisième.

Et [selon les données de la Banque de France](#), si le taux d'épargne financière cumulé sur un an a été multiplié par 1,65 entre le premier et le troisième trimestre 2020 en France, il a été multiplié par 1,4 en Allemagne, 2,2 aux Etats-Unis et en Italie... Aux mêmes causes, les mêmes effets, ou presque : « *La préservation des revenus dans les principales économies avancées (...) conjugué[e] à une consommation empêchée se traduit dans une hausse massive de l'épargne* », [note](#) l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE).

Peur archaïque de manquer

« Si, économiquement, ce n'est pas très positif, tous ces revenus non consommés, sur le plan psychologique, c'est très efficace pour répondre au besoin de sécurité de l'homme, accentué par le Covid-19. Les crises raniment la peur archaïque de manquer », réagit la psychologue Marie-Claude François-Laugier. L'argent, « qui apaise les demandes essentielles de l'homme », est pour bon nombre une façon de « récupérer la sécurité (...) du sein intarissable de la mère », écrit-elle dans *Comment régler ses comptes avec l'argent* (Payot, 2004).

Ce besoin de sécurisation par l'argent est-il spécifiquement fort en France ? On peut le penser, vu les chiffres, le pays pointant [depuis 2008, selon Eurostat](#), souvent cinquième de l'Union européenne au palmarès du taux d'épargne (quatre pays sont généralement devant : Allemagne, Luxembourg, Pays-Bas et Suède). « Les Français comptent parmi les champions de l'épargne et ont en outre des comportements très prudents avec celle-ci, les comportements plus risqués se diffusent moins qu'ailleurs », précise Céline Antonin, économiste à l'OFCE.

Pour comprendre, il faut déterrer le fameux rapport spécifique à l'argent des Français. S'ils ne parlent pas, ou peu, de leur propre argent, « plus tabou ici que le sexe », selon la politologue Janine Mossuz-Lavau, autrice de *L'Argent et nous* (La Martinière, 2007), « ils y pensent beaucoup, beaucoup ».

En France, l'argent très lié au bonheur

Au point que notre bonheur en dépende fortement, de notre argent, de notre pouvoir d'achat. Bien plus qu'ailleurs. C'est une « différence marquante entre la France et les autres pays d'Europe », selon Claudia Senik, directrice de l'[Observatoire du bien-être](#) et coautrice de l'ouvrage [Les Français, le Bonheur et l'Argent](#) (Editions rue d'Ulm, 2018). « Nous avons établi la relation entre niveau de revenu et niveau de satisfaction dans la vie et de bonheur : elle est, en France, la plus forte des pays européens étudiés », détaille l'économiste. Ses travaux montrent aussi des inquiétudes quant au coût de la vie et une montée, depuis 2008, des préoccupations liées au logement. Ainsi qu'un pessimisme envers l'avenir économique du pays supérieur à nos voisins.

« Ces résultats peuvent surprendre dans un pays où le système de protection sociale aplatit les inégalités, note Mme Senik. Notre hypothèse : les Français attendant justement beaucoup de l'Etat, ils sont plus déçus qu'ailleurs quand, dans une économie mondialisée, il échoue à les protéger, contre la perte d'emploi par exemple. De quoi nourrir une défiance envers le gouvernement et un sentiment d'insécurité. L'épargne de précaution est un moyen de se protéger de ce qu'ils ne contrôlent pas, de prendre le contrôle. »

Alors que les comportements d'épargne sont largement hérités de la famille, notamment dans une société qui en parle peu hors de celle-ci, et qu'ils évoluent lentement, l'importance de la sécurisation par l'argent en France est aussi expliquée en sociologie par la culture paysanne. « Beaucoup de Français ont des origines dans le monde agricole, où les revenus sont incertains et où il faut mettre de côté pour les mauvaises récoltes », rappelle Mme Mossuz-Lavau.

Un fort besoin de sécurisation par l'argent, réactivé à chacune des crises économiques et financières de ce début du XXI^e siècle. « Eclatement de la bulle Internet, subprimes, dettes souveraines, Covid... ça fait beaucoup sur vingt ans ! », résume Philippe Crevel, fondateur du Cercle de l'épargne. Résultat : « La tendance lourde des deux décennies est bien sûr la sécurisation. »

Le hic, c'est que si, longtemps, l'appétit de sécurité des Français ne les a pas privés de rendement, le contexte de taux bas a changé la donne. « Au début des années 2000, l'univers était encore simple avec, notamment, dans le paysage de l'épargne, des fonds en euros de [l'assurance-vie](#) rapportant 4 % à 5 % sans risque et offrant un rendement réel convenable avec une inflation de 1 % à 2 % », se souvient Julien Brami, directeur général de la banque conseil en gestion de patrimoine UFF.

Attentisme

Les taux bas actuels des fonds en euros et des livrets, comme la volatilité des marchés, ont compliqué les choses. « D'autant que les enjeux se sont complexifiés plus vite que n'a progressé la culture financière », juge-t-il. A la clé : de l'attentisme. Sa plus criante manifestation : le doublement en dix

ans des sommes des comptes courants – le phénomène était donc déjà bien engagé avant l'« épargne Covid ».

Attentisme de beaucoup, certes, mais certains passent néanmoins à l'action, relève M. Crevel : « A côté de la tendance lourde à la sécurisation, on entend un petit bruit de fond vers les actions, ces dernières années. Dans nos enquêtes annuelles, l'intérêt pour celles-ci remonte un peu, écho au léger rebond, depuis 2017, du nombre de détenteurs d'actions cotées. Le comportement des Français en Bourse en 2020 montre que quelque chose a changé : jusqu'ici, à chaque crise ils sortaient quand il fallait entrer, l'an dernier ce fut le contraire. »

Les flux sur les différents produits d'épargne ces deux dernières décennies le confirment, renchérit François Mouriaux, directeur des statistiques monétaires et financières à la Banque de France : « Nous distinguons "produits de taux", non risqués (livrets réglementés, fonds euros, etc.), et "placements en fonds propres", risqués (actions, unités de compte de l'assurance-vie, etc.). Si l'essentiel de l'épargne financière des vingt ans est allé sur les premiers, nous constatons, depuis 2009, une inflexion progressive en faveur des seconds. »

« Les ménages français réagissent prudemment aux évolutions des taux d'intérêt, mais réagissent quand même. Ceux qui peuvent projeter financièrement sur le long terme commencent à intégrer qu'il faut prendre des risques pour trouver du rendement », ajoute-t-il.

Une évolution que certains gouvernements ont tenté d'accélérer par la fiscalité et en créant des produits d'épargne dédiés au long terme (PERP et Perco en 2003, PER en 2019), ou à l'investissement dans les entreprises (assurance-vie « vie génération » en 2013, PEA-PME en 2014, PEA Jeunes en 2019).

« Les initiatives pour flécher l'épargne vers la sphère productive n'ont pas toutes rencontré un succès fou, il y a un déterminisme historique fort à l'aversion au risque des Français, et modifier les comportements prend du temps, surtout avec la succession anxigène des crises », analyse Mme Antonin. Sans compter, estime-t-elle, que « les messages ne sont pas forcément clairs, le Livret A est toujours défiscalisé [son plafond a même augmenté en 2012 et 2013], et les Français demeurent fiscalement incités à posséder leur logement. Le poids de l'investissement immobilier ici laisse peu de place à l'épargne financière hors de celle de précaution. »

L'enjeu réside aujourd'hui dans l'utilisation qui sera faite de l'« épargne Covid ». Si les idées fusent tant cette manne fait des envieux, les ménages français ont montré qu'ils n'étaient pas du genre à se laisser facilement dicter leur façon de gérer leur argent.

Vingt ans de nouveaux produits d'épargne

Nombre de produits d'épargne ont été créés par les pouvoirs publics en vingt ans – des instruments d'épargne-retraite et de financement des entreprises, surtout. Les principaux :

PEI et PPESV en 2001. La loi sur l'épargne salariale de février 2001 a instauré le [plan d'épargne interentreprises](#), permettant à des entreprises de se regrouper pour proposer une épargne salariale, et le [plan partenarial d'épargne salariale volontaire](#), un « PEE long terme » que le Perco remplacera vite.

PERP et Perco en 2003. La loi de réforme des retraites d'août 2003 a institué le [plan d'épargne-retraite populaire](#), accessible à tous, et le [plan d'épargne pour la retraite collectif](#), pour les salariés (créé sous le nom de « PPESV retraite » mais rebaptisé Perco rapidement)

NSK en 2005. Les contrats d'assurance-vie en actions dits « NSK » offrent une exonération fiscale totale des gains après huit ans en échange d'un investissement d'au moins 30 % en actions de sociétés européennes. « NSK » fait référence à la fois à Dominique Strauss-Kahn, qui, alors qu'il était ministre de l'Economie, avait créé en 1998 des contrats similaires, les « DSK », et au ministre de l'Economie de 2005 Nicolas Sarkozy, qui a réformé ces contrats « DSK ». Ces contrats ne pourront plus être souscrits dès 2014.

Eurocroissance et Vie-Génération en 2013. Le gouvernement ouvre la voie, dans la réforme de l'assurance-vie de fin 2013, à deux nouveaux contrats : l'[Eurocroissance](#), intermédiaire entre les [fonds en euros](#) et les unités de compte, et la « Vie Génération », visant, notamment, à orienter l'épargne vers des actions de PME et ETI.

PEA-PME en 2014. Le petit frère du plan d'épargne en actions (PEA) dédié au financement des PME et ETI, le [PEA-PME](#), voit le jour en 2014.

PER et PEA Jeunes en 2019. La loi « Pacte » de mai 2019 remet à plat l'architecture des produits d'épargne-retraite en instaurant le [PER, plan d'épargne-retraite](#). Et un autre petit frère du PEA pointe son nez, le [PEA Jeunes](#), pour les 18-25 ans rattachés au foyer fiscal des parents.

[Aurélie Blondel](#)



QUATRE LEVIERS POUR MOBILISER L'« ÉPARGNE FORCÉE » DES FRANÇAIS
LA CROIX | ANTOINE D'ABBUNDO ET MATHIEU CASTAGNET | LE 11 MARS 2021

Consommer, investir, transmettre, taxer... Les économistes multiplient les propositions pour inciter les ménages français à mobiliser l'épargne accumulée. Le gouvernement exclut l'option d'une taxation.



Selon l'Insee, le patrimoine financier d'un ménage s'est accru de 4 000 € en moyenne en 2020. Black Lollipop/Getty Images

Comment inciter les Français à vider leur bas de laine des 100 milliards d'euros supplémentaires accumulés depuis le début de la crise pour les réinjecter dans l'économie et contribuer ainsi, à moindres frais pour un État déjà très endetté, à la relance de l'activité ? Plusieurs pistes sont envisageables.

► **Consommer**

Alors que les économistes multiplient les propositions pour mobiliser ce pactole dormant, à Bercy, on compte d'abord sur l'appétit à consommer que devraient retrouver, tout naturellement, les ménages une fois la situation sanitaire maîtrisée plutôt que sur des incitations à l'efficacité hasardeuse, comme la baisse temporaire de TVA qu'a tentée l'Allemagne.

« De fait, depuis le déclenchement de la pandémie, la baisse de la consommation est étroitement liée aux mesures de restrictions sanitaires, notamment la fermeture des activités et commerces dits non essentiels, rappelle Julien Pouget, chef du département de la conjoncture à l'Insee. Dès lors que

ces mesures seront levées, on peut donc s'attendre à un rebond, comme à la fin des confinements, une première fois à l'été et ensuite en décembre. »

Reste le risque qu'une partie de cette épargne forcée ne se transforme en épargne de précaution. « C'est là qu'intervient l'élément crucial de la confiance. Elle ne se décrète pas », souligne Charlotte de Montpellier, économiste au sein du groupe bancaire ING.

Pour la construire, le gouvernement devra encore faire la preuve que la campagne de vaccination se déroule sans trop d'accrocs pour vaincre rapidement et définitivement le virus et ses variants. « Mais aussi poursuivre, quitte à les adapter, les mesures de soutien à l'économie pour éviter le choc des faillites et du chômage. Et ainsi diminuer les craintes qui pèsent encore sur le moral de la population », poursuit Charlotte de Montpellier.

En espérant que les consommateurs sauront se montrer patriotes en préférant les produits tricolores aux importations. Ce qui permettrait de ne pas creuser davantage un déficit commercial – de 65 milliards l'an dernier – et de booster une production française qui en a bien besoin.

► Investir

Autre enjeu majeur pour Bercy : parvenir à orienter ce surplus d'épargne vers des produits qui servent à financer les entreprises nationales. « Malgré les mesures d'urgence – prêts garantis par l'État, fonds de solidarité, exonérations ou reports de charges – et le plan de relance à 100 milliards, beaucoup se retrouvent avec d'importants besoins de fonds propres pour assurer leur viabilité et leur développement. En particulier les PME et entreprises de taille intermédiaire (ETI), souligne Emmanuel Jessua, directeur des études de l'institut Rexecode, proche du patronat. Contrairement aux grandes entreprises, elles n'ont pas accès aux marchés pour se financer. »

Pour y remédier, le ministre de l'économie, Bruno Le Maire, a présenté début mars un nouveau dispositif dit de « prêts participatifs », distribués par les banques à partir de l'argent collecté auprès des compagnies d'assurance-vie, des fonds d'épargne salariale ou d'épargne retraite.

Ce montage financier complexe – à mi-chemin du prêt à long terme et de la prise de participation au capital – permettrait selon Bercy de mobiliser 20 milliards d'euros d'ici à 2022 en faveur des entreprises. Mais pour convaincre les épargnants d'investir dans ce type de placements à risques, il faudra leur offrir des rendements élevés et la garantie de l'État pour couvrir jusqu'à 30 % des pertes, ce qui pourrait s'avérer coûteux pour les finances publiques.

« D'autant que le montant de 20 milliards est nettement en dessous des besoins », pointe Emmanuel Jessua. D'où l'idée, avancée par Rexecode, de créer, à côté des prêts participatifs, des fonds à capital garanti pour l'épargnant, où le risque serait, cette fois, mutualisé entre l'État et les investisseurs privés. Un moindre mal.

« Mais ces solutions sont-elles opportunes dans la mesure où elles vont encore favoriser ceux qui ont le plus épargné durant la crise, c'est-à-dire les plus aisés ?, interroge Charlotte de Montpellier. Et, surtout, est-ce le moyen le plus efficace de relancer l'économie alors que l'État peut s'endetter à un taux proche de zéro sur dix ans ? »

► Transmettre

Pour injecter de l'argent dans l'économie, la transmission familiale ou la générosité peuvent aussi être des solutions. En effet, l'épargne est plutôt concentrée dans les ménages assez âgés qui ont moins tendance à consommer que les plus jeunes.

Afin de faciliter la transmission entre générations, Bercy entend proposer « d'ici à quinze jours » des mesures encourageant les donations vers les enfants ou les petits-enfants. Ce ruissellement vers les plus jeunes, durement touchés par la crise, serait même une mesure de justice, a récemment plaidé Bruno Le Maire. « Nous avons une dette à l'égard des jeunes et une des façons de l'honorer, c'est de faire circuler l'argent en leur direction », souligne-t-il.

Dans le dernier budget, le gouvernement avait déjà pris une disposition facilitant les dons pour la création d'une entreprise ou des travaux de rénovation énergétique. Il envisage cette fois d'aller au-

delà avec une mesure plus générale et généreuse, dans la lignée de la « donation Sarkozy », instaurée en 2004 par ce dernier lors de son passage à Bercy. L'exonération supplémentaire offerte pour les transmissions (jusqu'à 30 000 €) avait alors déclenché près de 1,2 million de donations pour un montant cumulé de 17,8 milliards d'euros.

Si ces mesures d'exonération sont en général populaires, elles posent toutefois un problème en termes d'égalité que dénonce déjà la gauche. Car les donations concernent les foyers les plus aisés, ceux qui ont de l'épargne à transmettre. Or la législation actuelle permet déjà à un parent de donner tous les quinze ans et sans aucune taxation 100 000 € à chacun de ses enfants et 30 000 € à chacun de ses petits-enfants.

Une autre façon de faire circuler l'argent serait évidemment de faire des dons aux associations. Le gouvernement a encouragé cette générosité avec l'augmentation à 1 000 € du montant qu'il est possible de donner en 2021 tout en bénéficiant d'une réduction majorée de 75 %. Comme le disait à La Croix en décembre dernier Pierre Siquier, président de France Générosités, « ce serait un formidable signal qu'une partie de cette épargne supplémentaire aille vers la solidarité ».

► Taxer

Vu du côté du gouvernement, le débat est clos et la question tranchée. « Avec le président et le premier ministre, nous excluons totalement et définitivement toute taxation de l'épargne des Français. C'est la mauvaise direction », ne cesse de marteler Bruno Le Maire.

L'exécutif juge en effet qu'il serait totalement antinomique de vouloir débloquer l'épargne en agitant le spectre d'une nouvelle taxation. « Si on laisse planer le moindre doute, on pousse les Français à épargner encore plus pour payer les futurs impôts. C'est exactement ce qu'il ne faut pas faire », balaye un conseiller de Bercy.

La certitude affichée par le gouvernement ne suffit évidemment pas à faire taire les voix divergentes. Depuis le tout début de la crise, de nombreuses propositions ont ainsi été mises sur la table pour imaginer un « impôt Covid ». Cela va du retour de l'ISF, éventuellement conjugué avec un impôt sur les hauts revenus perçus durant la crise, à l'instauration d'une taxation exceptionnelle sur le patrimoine en France ou au niveau européen.

Ces propositions poussées par l'opposition de gauche et certains économistes se nourrissent d'une constatation et d'une évidence. Le constat, c'est que l'épargne s'est accumulée très différemment selon les ménages. Quant à l'évidence, c'est celle du calendrier. La présidentielle approche et la fiscalité a toujours été un marqueur des campagnes électorales. Malgré les dénégations du gouvernement, la question reviendra forcément dans le débat.

Où sont passés les milliards

Selon la dernière note du Cercle de l'épargne, une grande partie de l'argent non dépensé durant la crise est restée sur les comptes courants des ménages, dans des livrets ou dans leur portefeuille.

Les « dépôts à vue » sur les comptes courants ont gonflé de 62 milliards en 2020, deux fois plus que l'année précédente, à 400 milliards d'euros. Les livrets bancaires ont également progressé de 26 milliards d'euros, à 189 milliards d'euros.

Le livret A et son « petit frère » le livret de développement durable et solidaire (LDDS) ont connu une collecte record en 2020 de près de 35 milliards d'euros, à 448 milliards d'euros.

L'assurance-vie, en revanche, a perdu 6,5 milliards d'euros en 2020, après une progression de plus de 20 milliards d'euros en 2019. Son encours demeure toutefois colossal, près de 1 800 milliards d'euros.

Les Français semblent aussi avoir mis de côté des pièces et des billets. Ils en détenaient pour 231 milliards d'euros en septembre 2020, soit 25 milliards de plus qu'au début de l'année.



LA PISTE D'UNE FISCALITÉ ALLÉGÉE DES DONATIONS FAIT SON CHEMIN DANS LES RANGS DE LA MAJORITÉ

BOURSIER.COM | PAR BARBARA VACHER | LE 11 MARS 2021

Dans une interview accordée aux Echos mercredi 10 février, Laurent Saint-Martin, le rapporteur général du Budget, s'est exprimé en faveur d'un allègement de la fiscalité des droits de donation pour inciter les Français à dépenser leur épargne.



Interrogé hier par les [Echos](#) sur les moyens de rediriger le surcroît d'épargne des Français en faveur de la relance, Laurent Saint-Martin, le rapporteur général du Budget à l'Assemblée nationale, s'est déclaré - comme Bruno Le Maire - opposé à l'idée d'une taxation de cette épargne.

Alors que Bercy planche sur les moyens d'inciter les contribuables à dépenser leur bas de laine accumulé pendant la crise, le député LREM « *plaide pour davantage d'outils permettant aux Français d'investir dans les fonds propres des entreprises françaises, avec un risque maîtrisé et une performance plus importante que celle offerte par une assurance vie classique* ».

Alléger les droits de donation

Se faisant l'écho [d'une piste évoquée par le ministre de l'Economie](#) il y a quelques jours, M. Saint-Martin est aussi « *très favorable* » à un allègement de la fiscalité des droits de donations pour favoriser la transmission de l'épargne entre générations.

Le député LREM propose à cette fin de dissocier les barèmes fiscaux des donations et des successions – actuellement identiques – « *pour rendre les donations plus attractives* ». Il prend à ce titre l'exemple de l'abattement supplémentaire de 100.000€ accordé provisoirement par Bercy (jusqu'au 31 juillet prochain) pour les dons d'argent aux descendants destinés à la construction d'une résidence principale, à des travaux de rénovation énergétique ou à la création-développement d'une PME.

Là où l'opposition plaide pour une contribution exceptionnelle des plus riches, le gouvernement et une partie de la majorité LREM considèrent que de nouvelles taxations auraient un effet contreproductif, entraînant les foyers à thésauriser davantage plutôt qu'à dépenser.

Faire circuler le trésor de guerre

Pour Bercy, le cap à donner doit inciter les ménages aisés à dépenser. Car le "trésor de guerre" accumulé par les contribuables pendant la crise - 100 milliards d'euros de plus qu'en 2019 - et dont une part importante repose sur les livrets réglementés et les comptes-courants, a été principalement constitué par les classes aisées : d'après le Conseil d'analyse économique, 70% de ce flux d'argent a ainsi émané des 20% des Français les plus riches, tandis que l'épargne des plus pauvres, elle, s'est au contraire amenuisée.

Objectif jeunes

Avec l'allègement fiscal des donations entre "vivants", le ministère de l'Economie choisirait une voie pragmatique : aller chercher la thésaurisation là où elle se trouve - chez les seniors aisés - pour mieux la faire circuler auprès des jeunes générations, premières victimes de la crise économique avec les femmes seules et les immigrés.

Les jeunes intéressent particulièrement le gouvernement : population la plus touchée par la crise, c'est aussi la plus disposée à consommer et à investir dans des produits plus rémunérateurs et plus risqués, que Bercy s'applique en parallèle à orienter vers le financement du tissu économique français - via la labellisation "Relance" des fonds d'investissement notamment.

La piste de la défiscalisation des donations est loin de faire l'unanimité, dans les rangs de l'Assemblée nationale bien sûr, ainsi que chez les économistes.

Pour Philippe Crevel, directeur du Cercle de L'Épargne, l'amélioration du régime des donations, via une augmentation de l'abattement à 150.000€ et un raccourcissement des délais, seraient des « *propositions envisageables* » susceptibles de mieux répartir le patrimoine des Français, dont la moitié se concentre chez les plus de 55 ans, défend-t-il dans [une tribune](#) publiée le 3 mars dans les colonnes de *L'Argent & Vous*.

Un assouplissement réservé aux riches ?

D'autres, comme Intérêt Général, considèrent que le dispositif serait à la fois inefficace et socialement injuste. Le think tank argue que les abattements existants en matière de donation et succession sont déjà suffisamment élevés pour permettre aux classes moyennes de transmettre une très grande partie de leur épargne sans fiscalité.

Un assouplissement supplémentaire de la fiscalité des donations ne bénéficierait donc *in fine* qu'aux familles les plus aisées, souligne le collectif dans [une note sur la fiscalité de l'héritage](#).

Ce que nie pas LREM d'ailleurs : « *Ok, c'est pour les riches. Mais autant qu'ils donnent leur argent, plutôt que ça ne serve à personne. Il n'y a pas d'idéologie à mettre là-dedans* », considère Eric Woerth, président (LR) de la commission des finances à l'Assemblée nationale, selon des propos rapportés par [Le Monde](#).

Mais alors même que la crise sanitaire a continué de creuser l'écart entre les plus fortunés et les plus précaires, cette mesure contribuerait à accentuer les inégalités de patrimoine, objecte Intérêt Général.

L'état actuel de la fiscalité des transmissions est pour le moins généreux : il est aujourd'hui possible à chaque parent de transmettre 100.000€ à chacun de ses enfants, et 31.865€ à chacun de ses petits enfants tous les quinze ans sans payer d'impôt, auquel s'ajoute un abattement supplémentaire de 31.865€ par descendant pour les dons d'argent réalisés avant l'âge de 80 ans.

Or, « *le patrimoine net médian des ménages est quant à lui de 117.000€, c'est-à-dire que la moitié de la population possède moins que ce montant* », rappelle Intérêt Général.

Selon le think tank, trois quart des ménages français n'ont jamais reçu de donation, et plus de la moitié s'attend à jamais n'en recevoir, ni à percevoir un quelconque héritage.



ÉPARGNE : UN SURPLUS DE 200 MILLIARDS D'EUROS D'ICI À FIN 2021

LE MONDE | PAR BÉATRICE MADELINE | LE 10 MARS 2021

Cette somme colossale estimée par la Banque de France s'explique par le recours à une épargne « forcée » lors du premier confinement, transformée en épargne de précaution face à l'incertitude liée à la crise sanitaire.

Entre le début de la crise, au printemps 2020, et la fin de l'année 2021, les ménages devraient avoir épargné environ 200 milliards d'euros de plus que ce qu'ils auraient mis de côté en temps normal, selon les calculs de la Banque de France. Une somme colossale – le double du montant du plan de relance de 100 milliards d'euros –, bien évidemment inégalement répartie entre les Français. Les plus aisés ont davantage de capacité à réduire leurs dépenses en temps de crise, une fois leurs besoins essentiels pourvus. Les moins aisés, en revanche, se seraient plutôt endettés pour pouvoir continuer à assumer le paiement de leurs loyers, se nourrir ou mettre du carburant dans leur véhicule, rappelle le Conseil d'analyse économique dans une note parue le 12 octobre 2020 sur les dynamiques de consommation pendant la crise.

C'est lors du premier confinement, il y a douze mois, que le bas de laine des Français s'est le plus arrondi. L'impossibilité de se déplacer, la fermeture de la majorité des commerces et de la totalité des lieux de culture et de loisirs a en effet mécaniquement limité les dépenses des ménages. L'OFCE a alors parlé d'épargne « forcée ». Le déconfinement s'est traduit en juin 2020 par un fort appétit de consommation, mais le taux d'épargne n'est pas retombé pour autant à son niveau d'avant-crise. Face aux incertitudes générées par la situation économique, notamment en termes d'emploi, cette épargne forcée s'est transformée en épargne de précaution. Sur l'ensemble de l'année 2020, les Français ont ainsi épargné plus de 20 % de leurs revenus (environ 20,3%), contre 14,5% entre 1992 et 2019.

6,32 milliards d'euros sur le Livret A en janvier

Ce comportement prudent semble devoir se prolonger encore en 2021, au moins sur le premier semestre, comme en atteste la collecte du Livret A en janvier : elle a atteint 6,32 milliards d'euros, contre 4,13 milliards en janvier 2020. « *Les ménages souhaitent conserver un fort volant d'épargne de précaution tant que la situation sanitaire et économique ne s'est pas normalisée* », rappelle Philippe Crevel, économiste et président du Cercle de l'épargne.

L'indicateur de confiance des ménages publié par l'Insee, situé près de dix points sous sa moyenne historique en janvier, montre également que les Français restent très inquiets face à la situation économique et notamment à la dégradation du marché du travail. Les débuts balbutiants de la campagne de vaccination, l'apparition des variants et la poursuite des mesures de restrictions ne contribuent pas à rassurer la population quant à la sortie de crise. Or, comme l'a rappelé le gouverneur de la Banque de France, François Villeroy de Galhau, dans un entretien à *Sud Ouest* le 25 février, « *la confiance sera la clé de la reprise* » – et donc de la reprise de la consommation et son corollaire, la diminution de l'épargne.

[Béatrice Madeline](#)



IMPÔTS, TVA... LES PISTES SUR LA TABLE DU GOUVERNEMENT POUR CAPTER VOTRE ÉPARGNE

MONEYVOX | PAR MATHIEU BRUCKMULLER | LE 8 MARS 2021



© Talaj - stock.adobe.com

Les esprits s'échauffent pour toucher au grisbi accumulé par une partie des Français depuis un an. Hausse des impôts, jeu sur la TVA, nouveau « Livret A »... Les idées ne manquent pas. Voici ce qui vous attend (peut-être) dans les prochains mois.

C'est un véritable trésor de guerre. Avec la crise sanitaire et les restrictions mises en place, les ménages ont accumulé une épargne supplémentaire de 111 milliards d'euros en 2020 selon les derniers chiffres de l'Insee. D'ici la fin de l'année, ce serait même près de 200 milliards d'euros qui pourraient avoir été mis de côté, en seulement deux ans. Un juteux pactole qui attise la convoitise à l'heure où le gouvernement réfléchit aux meilleures solutions pour relancer la machine économique. Et les idées pour pousser les ménages à déconfiner leur épargne ne manquent pas. Florilège de ce nouveau concours Lépine.

Un impôt très spécial

Certains plaident pour une « contribution exceptionnelle des plus aisés et des activités gagnantes de la crise » comme l'explique, [aux Echos](#), le sénateur socialiste Rémi Féraud. D'un côté, les filets de sécurité mis en place par le gouvernement - notamment via le chômage partiel - ont préservé le pouvoir d'achat des particuliers, qui finalement est resté stable malgré un recul de l'activité de plus de 8% l'an dernier. De l'autre, la situation est plus contrastée puisque 70% de la sur-épargne accumulée, selon [une étude récente](#), se retrouve dans les poches des 20% des ménages les plus aisés. A l'inverse, les 20% les plus pauvres ont dû puiser dans leur bas de laine, voire s'endetter, pour tenir le coup.

L'idée du parlementaire de gauche n'est pas neuve. Au printemps dernier, son parti avait proposé à l'Assemblée un amendement, rejeté dans la foulée par la majorité, pour taxer à 0,5% les encours supérieurs à 30 000 euros sur les contrats d'[assurance vie](#). Les 9 milliards d'euros récoltés auraient ainsi servi à « financer les mesures de soutien à destination des entreprises et surtout des ménages en difficulté ».

Mais cette fois-ci, la préconisation de Rémi Féraud est même partagée par Philippe Aghion. Cet économiste, qui a travaillé sur le programme économique d'Emmanuel Macron lors de la présidentielle de 2017, n'est pas contre « une contribution exceptionnelle sur les revenus élevés d'une année ».

Dans la foulée, l'ancien patron Louis Gallois a tenu un discours similaire. L'ancien patron d'EADS et de la SNCF a [réclamé sur Europe 1](#), « un accroissement des taux de l'impôt payé sur les tranches les plus élevées de l'impôt sur le revenu ». Le retour d'une forme d'impôt de solidarité sur la fortune qui ne dit pas son nom - « pendant 2 ans par exemple » - et destiné à soutenir directement « les jeunes qui ont vraiment souffert de la crise ». Pour l'instant, les plus hauts revenus peuvent respirer, l'exécutif vient de refuser la prescription du docteur Gallois et de ses confrères. « J'écarte une nouvelle fois clairement et définitivement toute taxation de l'épargne des Français », [a affirmé lundi 1er mars le ministre de l'Économie](#).

Interrogé par MoneyVox, Mathieu Plane, économiste à l'OFCE, considère que ce débat, légitime, sur la taxation des plus riches n'arrive pas au bon moment. « Il doit avoir lieu lors de la campagne présidentielle pour 2022. Taxer aujourd'hui, c'est risqué. On peut avoir un effet inverse à celui recherché, à savoir un phénomène d'épargne encore plus important par crainte des hausses d'impôts à venir. Pour l'instant, nous n'avons aucun mal à nous endetter à un coût très faible. La priorité, c'est de relancer l'économie. La question de la dette et de qui doit faire plus d'effort pour la payer doit venir après. » Une ligne défendue aussi par Bruno Le Maire qui travaille actuellement à des incitations pour permettre « aux Français de dépenser leur épargne dans l'économie et donc de participer à la relance économique », sans donner de détails à ce stade.

Verdict : **le débat attendra 2022.**

Un nouvel avantage fiscal

Mais selon *Les Echos*, Bercy envisagerait de permettre des « prêts ou dons entre générations » dans un cadre fiscal avantageux. Aujourd'hui, le système de donation accorde la possibilité de transmettre [jusqu'à 131 865 euros par enfant sans payer d'impôts et ce tous les 15 ans](#). Pour les grands-parents, la somme peut aller jusqu'à 63 730 euros par petit-enfant.

« Du fait du vieillissement de la population, le patrimoine se concentre sur les plus de 55 ans. Ces derniers possèdent plus de la moitié du patrimoine des ménages. Pour faciliter sa transmission du patrimoine et éviter sa concentration, l'amélioration du régime de donation est une piste souvent avancée. Une augmentation de l'abattement à 150 000 euros et un raccourcissement des délais sont des propositions envisageables tout comme l'amélioration du régime en vigueur pour les petits enfants », estime l'économiste Philippe Crevel, [dans sa dernière chronique](#) chez nos confrères de *Boursier*.

« Avis à ceux qui veulent surtaxer les hauts revenus. La France dépense déjà trop et taxe déjà trop. Le chemin est ailleurs, dans des mesures qui créent la croissance au lieu de nous la voler. Les mesures qu'il faut appliquer pour créer des emplois, on les connaît : baisser les impôts sur les revenus du capital et sur la production des entreprises, arrêter de taxer la transmission des entreprises, taxer beaucoup moins les donations entre générations... », abonde Agnès Verdier-Molinié, directrice de la Fondation Ifrap, un think tank libéral.

Frais bancaires : jusqu'à 222 € d'économies grâce à notre comparateur

Cette idée de faire circuler l'épargne actuellement amassée chez certains ménages âgés et aisés fait débat sur son efficacité. Car le fait de bénéficier d'un gros héritage susceptible d'atteindre les plafonds en vigueur « est déjà souvent réservé aux catégories favorisées », selon une récente étude de l'Observatoire des inégalités (1). « La mesure risque d'être vue comme un cadeau fiscal aux plus

riches qui va permettre de financer des gros projets comme l'achat d'un bien immobilier, par exemple, au risque d'entretenir la pression sur les prix de la pierre. Il y a de bonnes chances que cet argent n'aille pas là où il faut, à savoir relancer la consommation », souligne Mathieu Plane. D'ailleurs le gouvernement avance à pas de loup sur le sujet pour éviter toute polémique à l'approche de 2022. Bruno Le maire a refusé de confirmer cette piste.

Verdict : **réflexion en cours.**

Un petit frère pour le Livret A

Une autre idée est portée par le président de la commission des Finances de l'Assemblée. Eric Woerth (LR) suggère de créer un « livret C » comme coronavirus, « petit frère du [Livret A](#) » qui serait aussi rémunéré à 0,5%, pour [orienter l'épargne vers un plan d'investissement](#). « Il doit être mobilisé au maximum pour faire repartir le plus rapidement possible la consommation. Mais tout ne pourra pas être consommé », estime l'élu de l'Oise. Il s'agirait là d'une « étatisation du mode de financement de l'économie, qu'on a mis 40 ans à relibéraliser, et qui nous ferait revenir en arrière par un système d'investissement public », réagit Philippe Crevel, interrogé par [Le Figaro](#). « Cela signifie qu'on transformerait de l'argent à court terme en long terme pour faire porter le risque par l'Etat. »

La proposition d'Eric Woerth n'est pas inintéressante a priori, estime pourtant Mathieu Plane, mais il doute de sa faisabilité technique. « C'est le grand paradoxe de cette crise : les entreprises ont perdu 70 milliards d'euros et les ménages ont pour l'instant accumulé plus de 100 milliards d'euros. Il est tentant de vouloir rediriger la manne d'épargne vers les entreprises. Le problème, c'est de rendre opérationnelle cette tuyauterie afin de diriger les fonds vers celles qui en ont vraiment besoin ».

Verdict : **mesure improbable.**

Un livret plus rémunérateur que le Livret A

La sénatrice Vanina Paoli-Gagin vient de déposer à la chambre haute une proposition de loi visant à [orienter l'épargne des Français vers des fonds souverains régionaux](#). « La crise sanitaire a mis fin à la croyance naïve en une France sans usines taillée pour la mondialisation. Lorsque le monde entier s'est mis à l'arrêt pour lutter contre la pandémie, notre pays a soudainement pris conscience de sa très forte dépendance vis-à-vis de l'étranger. Pour certains, c'était une révélation, pour d'autres une piquûre de rappel : la souveraineté d'une nation dépend aussi de son appareil productif », explique la sénatrice de l'Aube dans une tribune à [L'Opinion](#). Pour la membre de la commission des finances du Sénat, sa proposition vise à convertir une part de la sur-épargne des particuliers en investissements structurants, productifs et orientés vers la transition des territoires.

Elle propose de créer un nouveau livret défiscalisé : le livret de développement des territoires. Jusqu'à la cinquième année de détention révolue, son taux de rémunération serait le même que celui du livret A, soit 0,5% net de fiscalité. Puis, à compter de la sixième année, une majoration de 25% s'appliquerait. A compter de la dixième année de détention, cette majoration passerait à 50%. Les banques seraient libres de proposer un taux plus élevé que celui du Livret A. Des fonds souverains régionaux seraient également créés, et se verraient attribuer au moins 90% des ressources collectées sur ces livrets.

Verdict : mesure improbable.

Une baisse ciblée de la TVA

Mathieu Plane a une autre idée en tête. D'abord il rappelle que le principal carburant pour booster la consommation - qui représente 50% de la croissance du pays - c'est la confiance. « Le levier le plus efficace pour que cette épargne se réinjecte, c'est la campagne de vaccination. Une fois que la situation sanitaire va se normaliser et permettre progressivement la réouvertures des cafés, des restaurants, des hôtels, des lieux culturels, ce sera le moment de donner un coup de pouce supplémentaire avec une baisse temporaire de la TVA pour ces secteurs les plus touchés, estime Mathieu Plane. Il faut bien la cibler car si on s'y prend mal, on risque de favoriser les importations, et ce au détriment de la consommation de services locaux. Cela n'a pas le même impact si vous allez

acheter un ordinateur ou si vous allez au restaurant. Et en plus, une baisse généralisée de la TVA, principale ressource pour l'Etat, serait un gouffre financier ».

Cette baisse de la TVA pourrait donc créer un appel d'air avec une baisse des prix à la clef qui inciteraient les clients à dépenser plus. Et notamment les ménages les plus aisés - gros consommateurs d'activités de loisirs, culturelles et de restauration - susceptibles de lâcher une partie du surplus qu'ils n'ont pas pu utiliser depuis un an. Même si cette baisse de la TVA n'avait que peu d'impact sur les prix, comme cela avait été le cas en 2009 lors du passage à 5,5% dans la restauration, cela permettrait à ces secteurs durement touchés par la crise de restaurer leur marge, défend Mathieu Plane. D'après ses calculs, une baisse ciblée de 4 points de TVA, pendant 6 mois, aurait un coût budgétaire de 2,(milliards d'euros. Une chose est sûre, en attendant que l'exécutif ne tranche, le magot des ménages va continuer à agiter les esprits.

Verdict : une piste au stade de la proposition...

(1) « Les catégories sociales favorisées ont plus de chances de toucher un gros héritage », [Observatoire des inégalités](#), juillet 2020.



LES FEMMES ET L'ARGENT : ATTENTION AUX IDÉES REÇUES

LE REVENU | PAR CAROLE MOLÉ GENLIS | LE 8 MARS 2021



Cinq affirmations vraies ou fausses sur les femmes et l'argent. (© Fotolia)

Les femmes sont-elles plus fourmis que les hommes ? Quelle est la performance des fonds boursiers qui misent sur la parité hommes femmes en entreprise ? Le patrimoine des femmes est-il inférieur à celui des hommes ? À l'occasion de la Journée internationale du droit des femmes, Le Revenu vous propose cinq «vrais - faux» autour des femmes et l'argent.

«Les femmes sont plus fourmis que les hommes» Plutôt faux

En tout cas, le sujet n'a jamais vraiment été tranché et le débat reste encore vif chez les économistes et psychosociologues. «L'existence d'une aversion pour le risque intrinsèque plus importante pour les femmes, même en moyenne, reste discutée», selon des chercheurs de l'Insee (1).

D'une part, les écarts de comportement semblent faibles et d'autre part, les différences proviendraient davantage de l'éducation, des modèles sociaux et familiaux, voire de l'âge, de la région d'origine ou du niveau de revenus plutôt que du sexe.

Même la finance comportementale, discipline récente qui analyse les comportements d'investissement en fonction de biais émotionnels ou cognitifs, ne relie pas directement ces différents biais au genre masculin ou féminin.

Cependant, notons que des sondages déclaratifs mettent régulièrement en avant les différences homme/femme en matière d'épargne, à l'instar de celui du Cercle de l'Épargne (2). Interrogées sur ces questions, les femmes sont plus nombreuses à privilégier des produits sécurisés et liquides ([assurance vie en euros](#) et [Livret A](#)), tandis que les hommes sont davantage adeptes [des actions](#) et de l'[immobilier d'investissement](#).

«Les femmes gagnent moins que les hommes» Vrai

Selon la dernière enquête de l'Insee parue en juillet 2020, en équivalent temps plein, dans le privé, les femmes gagnaient 24.467 euros et les hommes 29.394 euros en 2017, soit 16,8% de plus. Cet écart reste élevé mais se réduit depuis plusieurs décennies : il était de 29,4% en 1976.

Principale explication : «Les femmes accèdent moins aux emplois les mieux rémunérés, ce qui explique une grande partie de l'écart de salaire», note l'Insee. Et, bien évidemment, le temps de travail et la précarité chez les femmes restent l'autre grande explication de cet écart de revenu.

«Le patrimoine des hommes est supérieur à celui des femmes» Plutôt vrai

Selon l'Insee (1), le patrimoine brut moyen de l'ensemble des hommes est supérieur d'environ 15% à celui des femmes.

Mais, dans le détail, les écarts sont beaucoup plus marqués en ce qui concerne les actifs financiers (environ 37%) que pour le patrimoine immobilier qui constitue la part plus importante de la richesse des ménages.

L'écart de richesse entre hommes et femmes est à peine de 4% pour la résidence principale en 2010. Ceci s'explique, relève l'Insee, par une détention de la résidence principale très souvent à parts égales au sein des couples.

«Les performances des fonds dédiés à la parité homme femme dans les entreprises sont plutôt bonnes» Vrai

Depuis quelques années, des fonds investissant sur des entreprises vertueuses en matière d'égalité hommes femmes ont fait leur apparition. Signalons notamment le fonds Mirova Women Leaders Equity lancé en 2019 (+12,55% sur un an au 5 mars 2021) ou encore Nordea 1 - Global Gender Diversity Fund (+11,2% sur un an) chez Nordea.

«Les entreprises qui s'intéressent aux questions d'égalité des sexes et de diversité possèdent un avantage concurrentiel : elles ont accès à un plus large éventail de compétences, réussissent à fidéliser leurs collaborateurs et comprennent mieux les attentes de leurs clients et les opportunités à saisir», selon Junwei Hafner-Cai, gérante du fonds Gender Equality Impact Equities lancé en 2015 par RobecoSAM. La société de gestion cite un rapport du cabinet de conseil McKinsey selon lequel les progrès en matière d'égalité des sexes pourraient conduire à générer 12 000 milliards de dollars de PIB mondial supplémentaire d'ici 2025.

«Les femmes ne doivent pas se préoccuper plus que les hommes de la préparation de leur retraite» Faux

Tous régimes confondus, en 2018, les femmes percevaient des pensions de retraite inférieures de 28% à celles des hommes en raison des écarts de revenu observés entre hommes et femmes pendant la vie active, selon la Drees.

Un écart qui augmente jusqu'à 41% dès lors que l'on ne prend en compte que les pensions directes (sans réversion ou bonification).

Si une femme a eu une carrière professionnelle jalonnée de temps partiel, voire d'arrêts d'activité, elle doit vraiment se préoccuper de sa future retraite, comme l'explique la plateforme Sapiendo Retraite.

Par exemple, si vous êtes [pacsée ou vivez en concubinage](#) et que votre partenaire décède, vous ne pourrez pas toucher la réversion qui ne s'applique qu'en cas de mariage.

Attention cependant au remariage qui, dans la plupart des régimes, supprime le droit à pension de réversion au titre de l'ex-conjoint.

Enfin, ne travaillez jamais avec votre conjoint sans être déclarée. Autant de bons conseils valables d'ailleurs tout autant pour les hommes qui se retrouveraient dans cette situation.

(1) *Économie et statistique* n° 472-473, 2014

(2) *Sondage Cercle de l'Épargne / Amphitea/Ag2R La Mondiale/Cecop-Ifof- Septembre 2020*



ÉPARGNE : LES FEMMES PLUS DUREMENT TOUCHÉES PAR LA CRISE SANITAIRE ?

LE COURRIER FINANCIER | PAR SARAH LE GOUZÉ | LE 8 MARS 2021



Patrimoine - La COVID-19 a eu un impact direct sur l'épargne des Françaises. Ce lundi 8 mars, Le Cercle de l'Épargne/Amphitéa publie une enquête Ifop menée en septembre 2020 en partenariat avec AG2R La Mondiale. Comment les femmes ont-elles adapté leur effort d'épargne pendant la crise sanitaire ? Sarah Le Gouez, Secrétaire Général du Cercle de l'Épargne, partage son analyse.

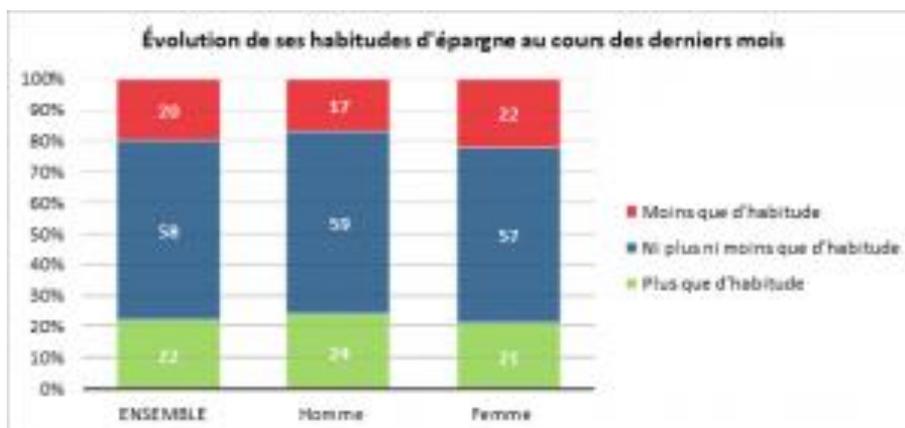
Selon l'enquête [Cercle de l'Épargne/Amphitéa](#) réalisée en septembre 2020 en partenariat avec AG2R La Mondiale, 57 % des femmes déclarent ne pas avoir changé leurs habitudes d'épargne depuis l'émergence de la crise sanitaire — soit presque autant que les hommes qui sont 59 % à partager cette position.

Elles sont toutefois plus nombreuses que les hommes à considérer avoir réduit leur effort d'épargne pendant la crise. Ainsi, 22 % d'entre-elles déclarent avoir épargné moins que d'habitude contre 17 % des hommes et 20 % de la population totale.

Effort d'épargne pour les plus aisés

Dans le même temps, seulement 21 % de femmes estiment avoir épargné plus que d'habitude contre près d'un homme sur cinq (24 % exactement). Cet écart tient sans nul doute aux différences de salaires entre hommes et femmes, qui s'élevaient, selon l'Insee, à 16,8 % en moyenne au profit des premiers, en 2017 dans le secteur privé.

Or, si les Français sont traditionnellement fourmis, l'effort d'épargne est concentré sur les hauts revenus. Ainsi, en temps normal le taux d'épargne du dernier quintile est de 30 % contre moins de 3 % pour le premier (source Insee). Ce phénomène se serait même renforcé pendant la crise sanitaire. Selon une étude réalisée par le Conseil d'analyse économique, les 20 % des Français les plus aisés en termes de revenus sont [à l'origine de 70 % de l'épargne Covid-19](#).



Source : sondage Cercle de l'Épargne / AMPHITEA / AG2R LA MONDIALE / CECOP – IFOP

Épargner malgré des moyens limités

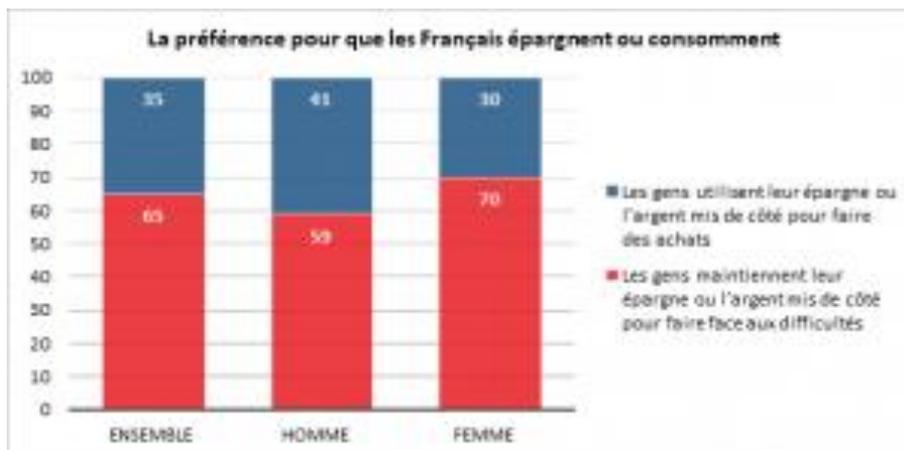
De fait, si 26 % des Français déclarent ne pas avoir les moyens d'épargner, 29 % des femmes indiquent ne pas être en mesure de le faire contre 23 % des hommes. Cet écart est, une fois de plus,

imputable à la différence de revenus mais également au fait que les femmes contribuent plus que les hommes aux dépenses courantes.

Interrogés sur l'usage de l'épargne constituée depuis le mois de mars 2020, près des deux tiers des Français (65 %) préconisent de la conserver en vue de faire face à des difficultés à venir quand seulement 35 % privilégient la consommation. Davantage fournis que les hommes, 70 % des femmes penchent en faveur de l'épargne contre 59 % des hommes.



Source : sondage Cercle de l'Épargne / AMPHITEA / AG2R LA MONDIALE / CECOP – IFOP

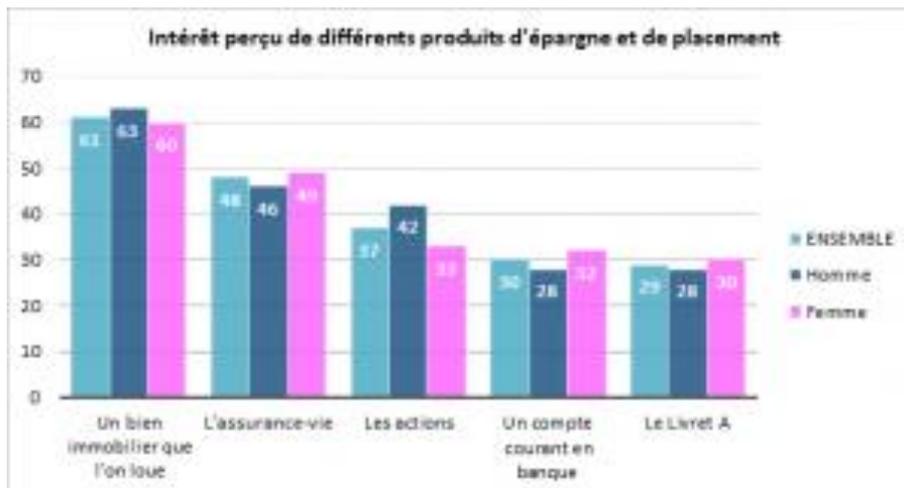


Source : sondage Cercle de l'Épargne / AMPHITEA / AG2R LA MONDIALE / CECOP – IFOP

L'assurance vie avant l'immobilier

Les femmes sont légèrement moins « pierre » que les hommes, néanmoins l'immobilier conserve, tout particulièrement en période de crise, son étiquette de « valeur refuge ». Moins prompts à prendre des risques en matière de placements, les femmes sont peu enclines à se tourner vers le marché « actions ». Ainsi 42 % des hommes jugent-ils les actions intéressantes contre 33 % des femmes.

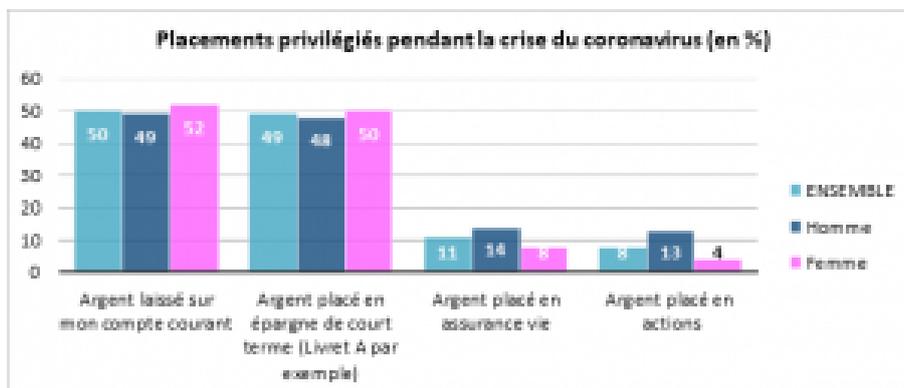
Ces dernières leur préfèrent l'assurance vie, citée par 49 % des femmes contre 46 % des hommes parmi les placements jugés intéressants. Privilégiant la constitution d'un patrimoine en vue de la transmission, les femmes accordent une importance toute particulière à la sécurisation de leur épargne. Or, l'assurance vie — avec son fonds euros — offre la garantie en capital qu'elles recherchent. Par ailleurs, l'assurance vie constitue un placement de choix pour préparer sa succession.



Source : sondage Cercle de l'Épargne / AMPHITEA / AG2R LA MONDIALE / CECOP – IFOP

Sécurité et liquidité avant tout

Sans surprise elles citent également davantage que les hommes le Livret A (30 % pour les premières contre 28 % pour les seconds) et le compte courant (respectivement 32 % et 28 %) parmi les produits d'épargne intéressants. Cet intérêt manifeste des femmes pour l'épargne de précaution et les liquidités s'est matérialisé dans les actes par le poids conséquent de l'argent laissé sur le compte courant de ces dernières et dans leur épargne de court terme.



Source : sondage Cercle de l'Épargne / AMPHITEA / AG2R LA MONDIALE / CECOP – IFOP

De fait, 52 % des femmes ont privilégié leur compte courant depuis le début de la crise contre 49 % des hommes. La crainte de subir une baisse de revenus ou de perdre son emploi qui a conduit nombre de Français à renforcer l'épargne de précaution semble encore plus vive chez les femmes davantage confrontés aux emplois précaires.



PLACER SON ARGENT EN 2021 : COMMENT DIVERSIFIER EN LIMITANT LES RISQUES ?

PLEINE VIE | PAR ERIC LEROUX | LE 07 MARS 2021



© Getty Images

Si vous placez votre argent avec un horizon de cinq à huit ans, il n'est pas judicieux de tout mettre en sécurité en raison de la faiblesse des rendements qui ne permettent même plus de compenser l'inflation. Une prise de risque s'impose pour tenter de compenser, au minimum, l'érosion du pouvoir d'achat. Celle-ci peut être limitée en utilisant diverses solutions.

MISER SUR DES FONDS VARIÉS

Que ce soit dans le compte-titres détenu au sein de votre banque (ou d'un autre organisme financier), de votre assurance-vie ou de votre épargne salariale, il est possible d'investir dans des fonds diversifiés offrant un niveau de risque intermédiaire. Ils renferment de 30 % à 50 % d'actions et permettent ainsi d'amortir les éventuelles baisses des marchés boursiers. Pour connaître la nature des fonds disponibles auprès de vos intermédiaires, référez-vous à leur notice d'information pour observer leur niveau de risque, classé sur une échelle allant de 1 (quasiment pas de risque) à 7 (risque maximal). En général, ces fonds diversifiés affichent un niveau de 3 ou 4.

OPTER POUR LA GESTION PILOTÉE

De plus en plus de contrats d'assurance-vie ou de plans d'épargne retraite proposent une gestion "clés en main", dite pilotée, avec plusieurs niveaux de risque. Vous pouvez ainsi choisir un profil "prudent" ou "équilibré", selon votre tolérance au risque de perte, et vous laisser porter : c'est un gérant professionnel qui se chargera de répartir votre épargne sur différents fonds financiers qu'il aura choisis, puis qui opérera des arbitrages pour adapter cette répartition en fonction des besoins, en conservant toujours le niveau de risque défini à l'origine. Avant de vous engager, demandez les performances passées de ces gestions pour mesurer à la fois leur niveau de risque réel et les gains

engrangés, ce qui vous permettra, après comparaison avec la concurrence, de mesurer la qualité du gérant.

ASSEMBLER VOUS-MÊME PLUSIEURS SUPPORTS

À l'instar d'un gérant de fonds diversifiés, vous pouvez faire votre propre "allocation" en rassemblant des fonds en actions et d'autres en obligations, par exemple. Cela nécessite de disposer de bonnes connaissances pour définir le bon dosage et choisir les meilleurs supports. Dans l'assurance-vie, de nombreux assureurs proposent de répartir votre épargne à 80 % sur le fonds en euros et 20 % sur des supports en actions. Ce qui permet d'écarter pratiquement tout risque de perte à un horizon de dix ans et de profiter en partie de la bonne santé de la Bourse... si elle est au rendez-vous !

ACHETER DES PARTS DE SCPI OU D'OPCI

Si l'immobilier est absent ou faiblement représenté dans votre patrimoine, les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) ou les organismes de placement collectif en immobilier (OPCI) représentent une solution attractive pour investir dans une optique de long terme (au moins huit ans) avec un risque limité. Les SCPI, qui achètent des immeubles de bureaux, des commerces ou des entrepôts pour les louer à des entreprises, ont offert en 2020 des rendements supérieurs à 4 %, malgré la crise. Leurs gérants se montrent confiants sur leur capacité à résister à une dégradation de la conjoncture, bien que leur santé soit étroitement dépendante du niveau de l'activité économique. La plupart des SCPI sont dites de "rendement", car elles distribuent régulièrement à leurs "associés" la majeure partie des loyers encaissés. Il s'agit donc d'une formule attractive pour compléter régulièrement ses revenus. Si vous n'avez pas besoin de rentrées d'argent, deux solutions : soit acheter des SCPI en démembrement, c'est-à-dire en séparant l'usufruit de la nue-propriété, afin de les payer de 30 % à 40 % sous leur valeur, mais cela vous prive des revenus pendant une dizaine d'années ; soit les acquérir au sein d'une assurance-vie, où ces revenus seront capitalisés.

Les OPCIs investissent aussi dans l'immobilier, en incluant une part d'actions cotées. Leurs résultats sont donc moins réguliers et parfois en baisse. Ils sont disponibles dans l'assurance-vie, mais aussi en direct via un compte-titres. Attention : les frais de ces deux formules appelées "pierre-papier" sont élevés, par exemple 10 % lors de l'acquisition de parts de SCPI. C'est la raison pour laquelle ils ne se justifient que dans une optique à long terme. Les SCPI sont contre-indiquées aux personnes payant beaucoup d'impôts, car les intérêts versés s'ajoutent et sont taxés selon votre tranche marginale d'imposition.

FAUT-IL PRENDRE DES RISQUES POUR GAGNER DE L'ARGENT ?

La réponse de notre expert, Philippe Crevel, directeur du Cercle de l'épargne.

"Une chose est sûre : si l'on refuse la moindre prise de risque avec son argent, on en gagnera de moins en moins ! La situation actuelle, qui pèse fortement sur le rendement des placements les plus sûrs, est appelée à durer plusieurs années. Il faut donc accepter de prendre des risques pour réussir à faire fructifier son épargne, mais il existe une gradation dans le niveau de risque. Certains produits financiers, tels que les actions, les obligations et l'immobilier, assemblés entre eux, peuvent permettre d'obtenir une performance supérieure à celle des placements sans risque, sans pour autant vous empêcher de dormir la nuit puisque l'intensité des baisses éventuelles sera limitée. Aujourd'hui, il serait dommage de se priver du potentiel de croissance des marchés d'actions alors que plusieurs pans de l'économie sont appelés à connaître une croissance importante, par exemple dans le domaine de l'énergie, des transports, de l'agroalimentaire, de l'eau ou de la santé.



En 2020, le flux d'épargne financière des ménages a dépassé 200 milliards d'euros, contre 138 milliards d'euros en 2019. Le taux d'épargne, pour l'ensemble de l'année 2020, a ainsi atteint 21,3 % du revenu disponible brut contre 14,4 % en 2019. Le taux d'épargne financière est passé en un an de 4,64 à 12,13 % du revenu disponible brut. Cette augmentation de l'effort d'épargne est générale au sein des pays occidentaux. Le taux d'épargne a atteint, au troisième trimestre 2020, 22,22 % du revenu disponible brut en Allemagne, contre 18,42 % à la fin de l'année 2019. Aux États-Unis, les chiffres respectifs sont 18,41 % et 11,18 %.

Les Français figurent, avec les Allemands, parmi les meilleurs épargnants des pays dits avancés. Cette appétence en faveur de l'épargne est ancienne. Elle a résisté aux outrages des temps, aux révolutions, aux banqueroutes et à l'inflation. Par crainte de l'avenir, par habitude, pour doter leurs enfants, les Français mettent de l'argent de côté. La large diffusion du Livret A – plus de huit français sur dix en disposent un – est le symbole de cette propension à épargner qui transcende les générations et les catégories sociales. L'épargne permet le financement de l'économie que ce soit à travers les crédits dont elle est la base ou à travers les placements en fonds propres. L'épargne est dénigrée car elle est assimilée à l'enrichissement sans travail même si elle est enfantée par ce dernier. Elle serait l'apanage des riches qui en ne consommant pas ne favoriseraient pas l'emploi. Dans notre pays, l'épargne renvoie aux rentiers du XIXe siècle qui ont pourtant disparu depuis bien longtemps. Qui ne consomme pas menace l'ordre public ! Aussi, les épargnants « Covid » ressembleraient à des profiteurs de guerre qu'il conviendrait de taxer. Il s'agirait de l'épargne indue. Pourtant, elle le produit de revenus qui ont déjà supporté l'impôt.

Depuis le début de la crise sanitaire, plus de deux Français sur trois ont épargné. En 2020, la collecte nette du Livret d'Épargne Populaire comme celle du Livret Jeune ont été en hausse, pour la première

fois depuis dix ans. Certes, la majorité de l'épargne Covid est réalisée par les 20 % des Français les plus riches mais cela est également le cas pour l'épargne en règle générale.

Les Français, par sécurité, ont privilégié l'épargne liquide, de taux en attendant de voir. En période de crise historique, ce comportement est assez logique.

Les dépôts à vue, la valeur refuge en temps de crise

En 2020, l'encours des dépôts à vue des ménages a progressé de 62,75 milliards d'euros, contre 32,4 milliards d'euros en 2019. De décembre 2010 à décembre 2020, l'encours des dépôts à vue est passé de 228 à 462 milliards d'euros. Les Français laissent, depuis une dizaine d'années, de plus en plus d'argent sur leurs comptes courants. Cette tendance s'explique par la succession rapide des crises (éclatement de la bulle Internet, crise des subprimes, crise des dettes publiques, crise Covid) et par la baisse des taux d'intérêt qui pèse sur le rendement des produits de taux (livrets d'épargne réglementée, livrets bancaires, etc.). Par ailleurs, avec la fermeture des agences bancaires et d'assurances, lors du premier confinement, de nombreux ménages ont laissé leur argent sur leurs comptes courants faute de pouvoir réaliser des arbitrages. Avec la réouverture des établissements financiers et le recours croissant aux rendez-vous en ligne, ce phénomène s'est estompé au cours du second semestre.

L'épargne réglementée, l'autre grande gagnante de la crise sanitaire

L'encours de l'épargne réglementée qui comprend le Livret A, le LDDS, le Livret Jeune, le Livret d'Épargne Populaire et le Compte d'Épargne logement a atteint, fin décembre 2020, le montant de 476,6 milliards d'euros, contre 337,4 milliards d'euros dix ans auparavant, soit une progression de plus de 40 %. En 2020, l'encours a augmenté de 34,8 milliards d'euros.

Si le Livret A et le LDDS ont enregistré une de leur meilleure année en 2020, il convient de souligner que le Livret d'Épargne Populaire et le Livret Jeune ont mis un terme à leur déclin. Par ailleurs, le Plan d'Épargne Logement a connu un léger regain d'intérêt avec une augmentation de son encours de 7 milliards d'euros.

Même les livrets bancaires sont en hausse

L'encours des livrets ordinaires a dépassé 188,7 milliards d'euros à fin décembre 2020, en progression de 26 milliards d'euros sur un an. Malgré une rémunération très faible de 0,12 % en moyenne à laquelle il faut retrancher les prélèvements obligatoires (30 % si l'option du prélèvement forfaitaire unique a été retenue), les ménages ont opté pour ce type de placements liquides et sûrs. Ces livrets sont utilisés par ceux qui ont saturé leurs livrets réglementés. Les livrets fiscalisés avaient connu une forte baisse de 2012 à 2018 quand les intérêts avaient été assujettis au barème de l'impôt sur le revenu.

Cagnotte Covid

Le concours Lépine de l'utilisation de la cagnotte Covid est lancé. Doit-elle servir à la consommation, à l'investissement ou doit-elle servir de base à la redistribution sociale, les idées sont nombreuses....

Faut-il relancer la consommation ?

Si les ménages épargnent, c'est par impossibilité de consommer et par crainte de l'avenir. Il n'y pas une volonté maligne derrière ce comportement. Tant que les restaurants, les bars, les lieux de loisirs seront fermés, la consommation de services sera réduite. La consommation de biens a, en revanche, retrouvé son niveau d'avant crise. Il n'y a pas de réel déficit en la matière. Les Français qui, selon l'INSEE, ont enregistré une augmentation de leur pouvoir d'achat de 0,6 % en 2020, ont rapidement retrouvé après le premier et le second confinement le chemin des magasins. Le fort essor de l'e-commerce limite les effets des contraintes sanitaires. Quand ces dernières seront levées, il y aura une augmentation rapide de la consommation de services.

Faut-il se lancer dans une relance de la consommation qui n'aboutirait qu'au gonflement du déficit commercial, déjà abyssal (65,2 milliards d'euros en 2020) ? Les entreprises françaises ne sont pas en l'état capable de répondre immédiatement à une augmentation de la demande. La conséquence

serait le gonflement des importations avec un risque accru d'inflation. N'est-il pas, par ailleurs, contradictoire de réclamer une augmentation de la consommation quand, au nom de la transition énergétique, il convient d'être plus frugal ?

La taxation de l'épargne, une mesure aux effets aléatoires voire contreproductifs

L'augmentation des flux d'épargne depuis le début de la crise sanitaire relance le débat sur leur éventuelle taxation. Les objectifs poursuivis par les avocats de ce relèvement des prélèvements seraient de favoriser la consommation et de faire contribuer les contribuables les plus aisés. Le débat est avant tout politique.

Sur le terrain économique et financier, la difficulté serait de trouver le bon angle de taxation. Certains pourraient avoir l'idée de réinstaurer l'ISF sur les produits financiers. Le Gouvernement et le Président de la République ont indiqué à plusieurs reprises leur hostilité à cet éventuel rétablissement. D'autres souhaiteraient taxer les dépôts à vue au-delà de 100 000 euros. Cette mesure serait avant tout symbolique. Elle pourrait entraîner soit un essor du numéraire, les personnes concernées mettant leurs économies sous leur matelas ou plutôt dans un coffre. En l'état, il apparaît également difficile de taxer les livrets réglementés, Livret A ou LDDS. Accroître la fiscalité sur les produits comme l'assurance vie, le PEA ou le PER n'est pas dans l'air du temps étant donné qu'il faut justement réorienter l'épargne sur ce type de produits longs. Par ailleurs, une augmentation des taxes sur l'épargne a souvent des effets contreproductifs. Pour compenser l'effet de la taxation, les ménages ont alors tendance à augmenter leur effort d'épargne (effet d'encaisse Pigou).

La question de la réorientation de l'épargne

Au-delà de la question fiscale, la question de la réorientation de l'épargne des ménages se pose bien évidemment. Celle-ci est de longue date investie sur des produits de taux qui représente 66 % du patrimoine financier des ménages (3 629 milliards d'euros sur 5 493 milliards d'euros à la fin du troisième trimestre 2020). Les dépôts bancaires rémunérés représentent 1 091 milliards d'euros et les fonds euros de l'assurance vie 1 718 milliards d'euros quand les actions cotées et les unités des produits d'assurance vie et épargne retraite s'élèvent à 666 milliards d'euros. Un rééquilibrage en faveur des produits de fonds propres est jugé nécessaire tant pour améliorer le rendement de l'épargne des ménages que pour faciliter le financement des entreprises qui ont tendance à accroître leur endettement du fait des PGE et des faibles taux.

Pédagogie et transmission accélérée du patrimoine

Entre carotte devenue difficile en période de déficits et bâton contreproductif, une autre voie est possible pour la réorientation de l'épargne, la pédagogie. Les Français ne sont pas opposés à la prise de risques comme le prouve l'augmentation de la proportion d'unités de compte dans la collecte de l'assurance vie (34 % en janvier 2021). De même, les derniers résultats en matière de souscriptions d'actions sont plutôt positifs et encourageants. Le succès rencontré par le nouveau Plan d'Épargne Retraite témoigne également de la nouvelle approche des ménages. Entre le mois octobre 2019 et la fin janvier 2021, 1,24 million de Plans d'Épargne Retraite ont été souscrits soit à titre individuel, soit par l'intermédiaire d'un employeur. Fin janvier, la Fédération française d'assurance a relevé 13,4 milliards d'euros d'encours sur ce placement, dont la moitié en unités de compte, selon les chiffres de la Fédération française de l'assurance. En janvier, 88 400 nouveaux assurés ont ouvert un PER, soit une hausse de 185 % par rapport à la même période l'année dernière. 147 220 personnes ont, par ailleurs, transféré leurs anciens contrats vers des nouveaux PER. L'existence d'un avantage fiscal et la possibilité de sortir en capital séduisent les Français.

Du fait du vieillissement de la population, le patrimoine se concentre sur les plus de 55 ans. Ces derniers possèdent plus de la moitié du patrimoine des ménages. Pour faciliter sa transmission du patrimoine et éviter sa concentration, l'amélioration du régime de donation est une piste souvent avancée. Une augmentation de l'abattement à 150 000 euros et un raccourcissement des délais sont des propositions envisageables tout comme l'amélioration du régime en vigueur pour les petits enfants.

LE PARCOURS DE PHILIPPE CREVEL



Directeur, Cercle de l'Épargne

Ancien chargé de mission ministériel, Philippe Crevel a été conseiller économique et fiscal de 1991 à 1998 pour le groupe UDF à l'Assemblée nationale. Conseiller auprès de l'ancien président de la Caisse des Dépôts, Philippe Auberger, de 2002 à 2003, puis de l'ex-ministre de la Santé Jean-François Mattei de 2003 à 2004, Philippe Crevel est entré chez Generali où il a conseillé la direction générale du groupe, en charge du développement des produits d'épargne retraite, de la stratégie développement durable et des relations institutionnelles, jusqu'en 2014.

Chroniqueur, membre de la Commission des épargnants de l'AMF et fondateur de la société d'études et de stratégies économiques Lorello Ecodata, Philippe Crevel dirige aujourd'hui le Cercle de l'Épargne. Ce cabinet d'études réalise des études sur l'épargne et la retraite avec l'appui d'experts au profil varié (sociologues, économistes, juristes, journalistes, démographes, spécialistes de l'opinion et du marketing).



LES ÉPARGNANTS RENOUENT AVEC L'ASSURANCE VIE APRÈS UNE ANNÉE NOIRE
LE PARTICULIER | PAR STÉPHANIE ALEXANDRE | LE 3 MARS 2021



Après neuf mois de décollecte, l'assurance vie reprend quelques couleurs en janvier 2021. Pour ce premier mois de l'année, le placement a enregistré une collecte nette positive de 2 milliards d'euros.

Le début d'année est traditionnellement porteur pour l'assurance vie, les ménages y versant généralement leurs 13e mois et primes de fin d'année, et 2021 ne fait pas exception à la règle. Le mois de janvier a enregistré une collecte nette positive de 2 milliards d'euros.

Après [une année 2020 noire](#), cette performance s'explique également «par l'adaptation à la crise des professionnels de l'épargne qui ont développé les rendez-vous téléphoniques ou les réunions en visioconférence», souligne Philippe Crevel du [Cercle de l'épargne](#).

Belle performance des contrats en unités de compte

Malgré la persistance de l'épidémie, «les Français sont prêts à diversifier leur épargne pour améliorer leur espérance de rendement», estime la Fédération française de l'assurance. C'est ainsi que les montants nets collectés en unités de comptes, plus rémunérateurs mais plus risqués que les fonds en euros, ont atteint 2,7 milliards.

Le livret A reste le grand vainqueur

Avec le niveau élevé des incertitudes économiques en raison de la crise, les Français continuent d'orienter majoritairement leur épargne vers les placements réglementés. Et ce, même si le rendement de l'assurance-vie est deux fois plus élevé, entre 1 et 1,2 % pour les contrats en euros, que le taux du [Livret A et des LDDS](#).

L'OBS

LIVRETS, FONDS EUROS : OPTIMISER LA STRATÉGIE « ZÉRO RISQUE » POUR SES PLACEMENTS

L'OBS. | PAR GILLES MANDROUX ET LÉA SIMON | LE 3 MARS 2021

SPECIAL PLACEMENTS

SCÉNARIO 1

Le “zéro risque”

En période d'incertitude, de nombreux épargnants préfèrent jouer la sécurité. Des livrets réglementés aux fonds euros de l'assurance-vie, la stratégie de l'“épargne pépère” a ses adeptes



Mobiliser tous les outils de l'épargne de précaution

S'il est prudent qu'elle représente l'équivalent de trois à quatre mois de revenus, l'épargne de précaution peut être une solution de secours pour les anxieux, ceux qui ont un besoin impératif de cet argent pour vivre et ne peuvent se permettre d'en perdre... Ou encore pour financer un projet à très court terme.

Quand les perspectives sont incertaines, le réflexe d'un épargnant consiste à remplir davantage son bas de laine en attendant des jours meilleurs. Et c'est exactement ce qu'il se passe depuis le début de la pandémie. Face à l'impossibilité de travailler et de consommer normalement, et la crainte de perdre leur emploi, les Français ont fait le choix de l'hypersécurité. Résultat, 2020 a été une année exceptionnelle pour le livret A. En dépit de sa rémunération maigrelette de 0,5 %, sa collecte a plus que doublé pour

s'établir à 26,4 milliards d'euros l'an passé contre 12,64 milliards en 2019. Selon les calculs de la Caisse des Dépôts, cette épargne forcée a « représenté 50 euros par mois et par livret ». Cette tendance à « l'hyper-thésaurisation » s'est également propagée à tous les autres placements liquides et sans risque, tels que le livret de développement durable et solidaire (LDDS), le livret jeune et le livret d'épargne populaire (LEP). Cette année, pas de changement à attendre. Le livret A et consortis devraient demorer des « valeurs refuges de premier choix tant que l'épidémie sera le maître des horloges », estime Philippe Crevel, directeur du Cercle de l'Épargne.

Reste que les professionnels de la gestion de patrimoine sont nombreux à rappeler qu'il n'y a aucun intérêt à remplir à ras bord cette famille de livrets. « Bien sûr, il faut toujours y loger une épargne liquide mobilisable dans les vingt-quatre à quarante-huit heures en cas de dépenses imprévues ou de coupes

dans financiers. Toutefois, ces montants ne doivent généralement pas dépasser l'équivalent de trois à quatre mois de revenus ou de salaires », conseille Thomas Perret, président du site Mon Petit Placement. Pour les plus stressés, ce curseur peut être poussé à six mois, mais pas plus. « Faiblement rémunéré, cet argent a quand même de fortes chances de s'éroder dans le temps en cas de regain d'inflation », explique Gregory Guermontez, directeur de Fortunes Banque. A noter qu'en 2020 « les Français n'ont finalement ni gagné ni perdu d'argent avec le livret A, contrairement aux trois années précédentes. En effet, le taux moyen de l'inflation a été de 0,5 %, équivalent à celui du taux du livret A », signale Philippe Crevel.

Vous ne disposez pas de ces trois mois de revenus logés dans des livrets sans risque ? Constituez-vous alors un matelas de sécurité, pour dormir tranquille. Et « quitte à abonder ces livrets, autant alimenter en priorité ceux qui rapportent le plus net d'impôts, soit le livret A, le LDDS et le livret jeune. Il y en a parfois plusieurs au sein d'une famille », indique Marie-Cécile Plessix, directrice générale d'AXA Banque. Pour mémoire, les deux premiers placements servent la même rémunération annuelle, soit 0,5 % net (taux maintenu lors de la révision du 1er février dernier), avec des plafonds respectifs de 22 950 euros et 12 000 euros. Accessible aux 12-25 ans, le livret jeune affiche, selon

les établissements, un rendement allant de 0,5 % net (minimum légal) jusqu'à parfois 1,35 % net. Également non taxé, ce placement ne peut toutefois abriter que 1 600 euros de dépôt. Vous avez déjà au moins trois mois de revenus de côté ? Mieux vaudra alors se tourner vers les fonds en euros (voir article 2) d'un contrat d'assurance-vie, qui offre autant de sécurité avec un taux supérieur à 1 % et une fiscalité avantageuse. Seul bémol : il faut quelques semaines pour récupérer sa mise si on a besoin d'argent. Enfin, vous venez d'encaisser une somme importante (vente immobilière, héritage) que vous souhaitez placer dans

l'attente de son affectation définitive ? N'oubliez pas les livrets bancaires. Autrefois appelés « super livrets » pour leurs performances vitaminées, ces supports sans risque et liquides ont le mérite d'offrir des plafonds de dépôts XXL, parfois même illimités. Victimes de la dégrèvement des taux d'intérêt, ils rapportent peu. Ils servent entre 0,05 % et 0,70 % brut par an avec des gains fiscalisés à hauteur de 30 %, soit le prélèvement forfaitaire unique (PFU) plus les prélèvements sociaux. Toutefois, en prospectant sur internet, il est possible de dénicher des promotions avec des taux boostés pouvant aller jusqu'à 2 % pendant deux à quatre mois. Toujours bon à prendre. **LEA SIMON**

2 Assurance-vie en fonds euros à bien choisir son contrat

Comme prévu, les rendements 2020 du compartiment garanti de l'assurance-vie sont en baisse. Et cela devrait continuer dans les années qui viennent. Mais ils restent très adaptés aux épargnants souhaitant placer un capital en toute sécurité à moyen ou long terme, tout en bénéficiant d'une fiscalité très favorable.

Sans surprise, hélas ! La rémunération des fonds en euros - le compartiment sécurisé de l'assurance-vie - s'effrite un peu plus cette année encore. Les rendements 2020 (versés au cours du premier trimestre 2021 aux assurés) s'affichent à la baisse de 0,20 à 0,40 point pour de nombreux contrats. La plupart des assureurs ayant déjà annoncé leurs chiffres, le taux moyen 2020 est anticipé à 1,25 %, selon le cabinet d'études Facts & Figures, contre 1,46 % en 2019. La raison ? Les obligations, principal « carburant » des fonds en euros, votent leurs taux chuter depuis quinze ans, la faute aux banques centrales qui maintiennent leurs taux obligatoires au plus bas. Les titres d'État - réputés les plus sûrs - évoluent même dans le rouge. Ainsi, la France empruntait sur dix ans à -0,30 % environ, début février. En clair, les investisseurs institutionnels, en mal de placements ➡

SPECIAL PLACEMENTS



➡ sécurisés, sont contraints de payer pour placer au chaud leurs avoirs !

Les assurés, eux, toucheront cette année entre 0,50 % et 2,90 %, selon leur contrat. Le grand écart ! Des taux nets de frais de gestion mais pas des prélèvements sociaux (17,20 %), soit des gains nets de 0,46 % à 2,40 %. Moins que le livret A pour les moins rentables ! Et encore, nos chiffres ne prennent pas en compte les éventuels frais sur versements.

Les clients les mieux lotis ne le doivent pas tant à la performance financière de leurs fonds qu'à la politique de redistribution inéquitable des bénéfices mise en œuvre par leur assureur. Sur un même contrat, certains assurés perçoivent en effet un taux supérieur en raison de leur profil. Conditions pour décrocher la tim-

bale ? Que l'épargnant ait investi une part non négligeable du capital détenu sur son contrat (de 20 % à 50 % selon les cas) dans des unités de compte (UC, les fonds à risque de l'assurance-vie) ; qu'il dispose d'un encours total minimal (de 50 000 à 100 000 euros) ou encore qu'il ait opté pour un mandat de gestion déléguée. Bref, qu'il rapporte plus à l'assureur, les UC générant des frais de gestion supérieurs à ceux des fonds en euros. Surtout, cette stratégie vise à dissuader les versements exclusifs sur ces derniers. Les règles prudentielles de solvabilité obligent en effet les compagnies à immobiliser une part importante de leurs fonds propres dans leur bilan comptable (coûteux pour l'assureur), en vue d'assurer la garantie du capital des assurés investis sur les fonds sécurisés.

Cette pratique du « bonus », consistant à déshabiller Paul pour habiller Jacques, est en voie de banalisation. Dans son Observatoire de l'assurance vie 2020, l'organisation de consommateurs Consommation logement cadre de vie (CLCV) relève que sur 245 contrats analysés, près d'un tiers jouent la carte de ces taux personnalisés. Cette stratégie poussant les épargnants à prendre des risques se fait, par ailleurs, à marche forcée. Bon nombre de distributeurs de contrats ferment carrément l'accès de leurs fonds en euros aux clients qui refusent de diriger une part de leur versement (de 30 % à 50 %) sur les unités de compte. « Les contrats des courtiers et banques en ligne ne sont plus les seuls concernés, le versement sous contrainte de souscrire à des UC se répand chez tous les distributeurs du marché de l'assurance-vie », constate Cyrille Chartier-Kastler, fondateur du site Good Valuefor Money.

Chez Fortuneo Banque et BforBank, plus aucun fonds en euros n'est ouvert aux versements sans cette astreinte. Boursorama Banque est l'un des rares établissements en ligne à en conserver un (Euro Exclusif, 1,43 % en 2020). Astuce tenue discrète par les distributeurs : les arbitrages du compartiment UC vers le fonds en euros restent possibles sur certains contrats. On peut donc souscrire la part minimale requise en UC et les revendre rapidement ensuite pour diriger l'argent issu de cette cession vers le fonds en euros. Bref, on peut parfois contourner la règle...

Ces stratégies commerciales commencent à provoquer des critiques dans les rangs des défenseurs des épargnants. D'autant que les contraintes d'accès au fonds en euros sont imposées en cours ➡

ZOOM SUR 7 PLACEMENTS LIQUIDES ET SANS RISQUE

	Livret A	Livret de développement durable et solidaire (LDDS)	Livret d'épargne populaire (LEP)	Livret jeune	Compte épargne logement (CEL)	Plan épargne logement (PEL)	Livret bancaire
Taux de rémunération	0,50%	0,50%	1%	de 0,5% à 1,55%	0,25%	2%	de 0,05 à 0,70% (hors promotion)
Conditions d'accès	Aucune	Aucune	Le revenu de 2019 doit être inférieur à 20 017 euros (une personne seule)		Aucune	Aucune	Variable selon les établissements
Plafond de versement	22 950 €	12 000 €	7 700 €	1 800 €	15 300 €	81 200 €	Variable selon les établissements

SPECIAL PLACEMENTS

de vie du contrat, sans l'accord de l'assuré, ce dernier n'étant généralement pas informé préalablement de leur mise en place. Selon la nature de leur contrat (individuel, associatif ou collectif), des assurés seraient même en droit de s'en plaindre en justice. D'aucuns jouent d'ailleurs de ce levier pour faire plier leur gestionnaire. « Après une longue négociation avec Altaprotis, j'ai fini par obtenir la possibilité de verser sans conditions environ 10 000 euros sur mon fonds euros », témoigne un assuré sous couvert d'anonymat.

Autre pratique courante chez les assureurs, mais souvent ignorée des épargnants : un même fonds en euros est utilisé dans plusieurs contrats différents, mais les bénéfices réalisés sur ce portefeuille sont redistribués de manière discrétionnaire. Un exemple ? Les clients du Crédit agricole ayant souscrit le contrat grand public Pédissime 9 doivent se contenter d'un taux maigrichon de 0,60 % cette année, alors que les détenteurs de Floriane 2, contrat destiné à une clientèle plus fortunée, empêchent un rendement de 1,05 à 1,85 % (selon leur bonus). Les deux contrats disposant pourtant du même fonds en euros géré par Predica (filiale du Crédit agricole).

« Les assureurs privilégient ainsi les contrats les plus haut de gamme et les plus récents, souvent plus lucratifs pour eux, au détriment des autres », regrette

L'OR, REFUGE UN JOUR, REFUGE TOUJOURS ?

En 2021, l'or ne devrait pas perdre de son éclat. Telles sont les convictions de plusieurs spécialistes du secteur (UBS, CPR Asset Management). Depuis le début de l'année, le plus noble des métaux précieux n'a pas encore fait d'étincelles, affichant même un repli d'environ 5 %. Toutefois, tant que la crise sanitaire persiste, cet actif tangible reste la valeur refuge par excellence. De plus, la conjoncture lui semble encore favorable. Le vaste plan de relance de l'économie prévu par Joe Biden, le nouveau président

des Etats-Unis, pourrait générer une poussée inflationniste outre-Atlantique. Ce scénario aurait pour effet de baisser les taux réels (nets d'inflation) ce qui est un facteur de soutien du cours de l'or. Autres éléments en faveur du métal jaune : une demande forte en Asie où la reprise économique est déjà engagée et une faiblesse persistante du dollar. Ce contexte devrait donc profiter aux ressources de base, en particulier à l'or. Pour mémoire, les incertitudes sanitaires et économiques déclenchées par la pandémie du Covid-19

ont, en 2020, dopé le cours du métal jaune qui a, en août dernier, atteint un nouveau record historique à 2 063 dollars l'once. Puis, l'or a connu une deuxième partie d'année en demi-teinte, terminant tout de même sur une hausse annuelle de 24,50 %. L'or s'achète sous forme physique (lingot, napoléon) et/ou aussi sous forme de « papier » (fonds or ou métaux précieux, ETF - Exchange Traded Fund -, actions minières). A acheter avec modération quand même car le refuge ne protège pas des tempêtes... L.R.

Jean-François Filliatre, fondateur du site Marchés gagnants, membre de la commission Pratiques commerciales de l'Autorité de contrôle prudentiel et de Résolution (le gendarme des banques et assureurs). La CLCV fustige, elle aussi,

l'opacité qui entoure ces pratiques, soulignant dans son étude que les épargnants ne sont informés ni du rendement réel du fonds empêché par l'assureur ni de la part qui leur revient sur ces bénéfices. « Dans la situation actuelle, en analysant les conditions contractuelles d'une assurance-vie, l'épargnant n'est pas à même de savoir s'il sera bien ou mal traité à l'avenir. De fait, il est totalement dépendant du bon vouloir de son assureur », s'insurge Jean-François Filliatre.

Les assureurs, eux, assument leur stratégie. « Dans un environnement durable de taux bas, il s'agit de saisir les opportunités d'investissement offrant une réelle rentabilité à long terme. C'est la raison pour laquelle, nous maintenons notre politique des taux à l'égard de nos épargnants pour les encourager à investir davantage en unités de compte, avec une bonification revue à la hausse quand ils acceptent cette répartition », explique Eric Le Baron, directeur général de SwissLife Assurance et Patrimoine.

Ce n'est en tout cas pas le moindre des paradoxes de devoir considérer les fonds en euros de l'assurance-vie comme une sorte de lotto !

GILLES MARBOUËT

10 CONTRATS AVEC DES FONDS

En euros parmi les plus rentables

Contrat (distributeur)	Assureur	Taux 2020 ⁽¹⁾
Durjeeling (placement direct.fr)	Swiss Life Assurance	1,00 % à 2,80 % ⁽²⁾
Evolution vie (assurancesvie.com)	Aviva	1,40 à 2,82 % ⁽²⁾
Garance épargne (maillat.fr/garance)	Garance	2,75%
MIRestrainie vie (maillat.fr/placement.com)	Suravenir	2%
Digital Vie (Altaprotis.com)	Suravenir	2%
Gaipère Sélection (Gaipère)	Allianz Vie	1,90%
Épargne retraite (Anac Capital)	Allianz vie	1,85%
MMA Multiépargne (MMA)	MMA	1,35 à 1,85 % ⁽²⁾
Libre avenir (maillat.fr/MF)	MF	1,70%
Compte Afer	Aviva	1,70%
Wincho (La Monnaie)	La Monnaie	1,85%

(1) Taux contractuel 31/03/21, net de frais de gestion, mais pas des prélèvements sociaux (10,2%)

(2) Taux variable en fonction du bonus accordé sous conditions (voir article)

RENDEMENT GENERAL D'INFORMATION FINANCIERE



PLAN DE RELANCE : LE GOUVERNEMENT VEUT MOBILISER L'ÉPARGNE DES MÉNAGES

SUD-OUEST AVEC L'AFP | LE 3 MARS 2021



Pour Bruno Le Maire, réinjecter ces plus de 100 milliards d'euros d'épargne supplémentaire est l'un des « défis » de la relance. © Crédit photo : AFP/Ludovic Marin

L'année 2020 a poussé les Français à épargner davantage que les autres années. Le gouvernement escompte des dépenses une fois les restrictions sanitaires levées

Le gouvernement veut inciter les Français à utiliser [la quantité record d'épargne qu'ils ont accumulée depuis le début de la crise](#) et cherche la formule miracle pour les pousser à consommer davantage et surtout à mobiliser cette épargne dans le financement des entreprises.

Réinjecter ces plus de 100 milliards d'euros d'épargne supplémentaire est [l'un des « défis » de la relance](#), selon le ministre de l'Économie Bruno Le Maire.

Débloquer la consommation

La consommation des ménages est l'un des principaux moteurs de la croissance française. Mais elle reste encore inférieure à ses niveaux d'avant-crise du fait des restrictions sanitaires et faute de confiance en l'avenir. Certains économistes, ou encore l'organisation patronale Medef, plaident donc pour la mise en place de chèques ciblés, « vert » pour l'achat de produits favorables à l'environnement, « alimentaire », etc.

Si Bruno Le Maire n'y est pas hostile pour les plus défavorisés, il compte surtout sur l'assouplissement des restrictions sanitaires pour faire rebondir la consommation.

Les chiffres semblent lui donner raison : au troisième trimestre 2020, la consommation a bondi dans la foulée du déconfinement, comme en décembre après le deuxième confinement. « Il faudra toutefois veiller à ce que le déstockage de cette épargne se fasse au rythme de la reprise de la production française, au risque de favoriser les importations, et donc d'accroître le déficit commercial français », prévient toutefois l'économiste Alain Trannoy.

Le gouvernement réfléchit aussi à assouplir les règles des transferts et de dons entre générations, a indiqué Bruno Le Maire.

Soutenir le financement des entreprises

L'autre enjeu est d'inciter les Français à orienter leurs économies vers des produits d'épargne qui servent à financer les entreprises. A cause de la crise, « beaucoup d'entreprises ont un besoin de fonds propres et il est indispensable de réfléchir rapidement à convertir l'épargne en fonds propres », explique Alain Trannoy.

Mais c'est « très difficile », reconnaît-il, du fait de la « frilosité » des ménages pour ce type de placements, souvent risqués. De fait, par le passé, des produits d'épargne dédiés au financement des entreprises ont eu des « résultats globalement mitigés », relève Philippe Crevel, directeur du Cercle de l'épargne.

« En France, l'épargne de court terme, liquide, domine et c'est encore plus vrai en période de crise », même si la Bourse a eu beaucoup de succès depuis le début de cette crise sanitaire, explique-t-il.

Une solution serait la création d'un produit d'épargne en partie garanti par l'État pour éviter le risque de perte en capital pour les ménages. C'est ce que propose par exemple l'Institut Rexecode pour le financement des entreprises non cotées.

Mais si cela ne suffit pas, « on peut réfléchir à des formules plus contraignantes, avec un emprunt forcé » pour les ménages à partir d'un certain niveau de revenu, propose Alain Trannoy, à l'image de l'« emprunt Mauroy », mis en place en 1983, afin notamment de contenir le déficit public et financer la Sécurité sociale. Les contribuables payant à l'époque plus de 5 000 francs d'impôt avaient dû y engager 10% du montant de leur impôt, avant d'être remboursé deux ans plus tard.

A ce stade, le gouvernement n'a pas dévoilé ses intentions, mais Bercy met en avant le label « Relance » qui permet aux ménages d'identifier les fonds d'investissement s'étant engagés à soutenir les fonds propres et quasi-fonds propres (comptes des associés, prêts participatifs, etc.) des entreprises françaises, et notamment des PME.

Une « taxe Covid » ?

Certains préconisent une action plus contraignante, pour mettre à contribution les ménages les plus aisés, puisque [ce sont eux qui ont épargné le plus](#), selon des données du Conseil d'analyse économique.

Si certains élus de gauche réclament le retour d'un impôt sur la fortune (ISF), l'économiste Philippe Aghion est lui favorable à [une « contribution exceptionnelle » et non reconductible sur les revenus élevés](#). Mais elle devrait être décidée au niveau européen et être destinée « à financer des programmes (d'investissement) particuliers ».

Toutefois, lorsqu'on évoque une taxation de l'épargne, « le terrain peut s'avérer glissant », juge Philippe Crevel. Ce serait inefficace selon lui, car « il y a un effet contre-intuitif : lorsqu'on augmente l'impôt sur l'épargne, les ménages épargnent plus pour compenser ».

Le ministre de l'Économie Bruno Le Maire a en tout cas [écarté « clairement et définitivement » lundi toute taxation de l'épargne](#).



BERCY VEUT INCITER LES FRANÇAIS À DÉPENSER LEUR ÉPARGNE

BOURSIER.COM | PAR BARBARA VACHER | LE 2 MARS 2021

L'une des pistes serait d'assouplir la fiscalité des droits de donation pour encourager la transmission de patrimoine intergénérationnelle.



Le serpent de mer de l'aiguillage de l'épargne des Français revient sur le devant de la scène politique. Les milliards d'euros accumulés par les ménages sur leurs comptes et livrets bancaires depuis l'arrivée du coronavirus attirent les convoitises.

Entre un déficit public largement creusé par les mesures de soutien et tout un pan de l'économie terrassé par les restrictions sanitaires, les besoins en cash sont au centre des priorités des pouvoirs publics qui planchent sur la façon de tirer parti de cette manne financière.

Pour le gouvernement, il y a urgence économique : le surcroît d'épargne qui "dort" sur les livrets des Français doit participer à la relance en étant redirigé vers l'appareil productif - d'autant que cette sur-épargne est amenée à progresser significativement cette année. Selon les prévisions de la Banque de France, elle pourrait encore doubler ces dix prochains mois pour atteindre la modique somme de 200 milliards d'euros à fin 2021.

Inégalités patrimoniales

Mais il y a aussi urgence sociale : la crise a accentué la précarisation des foyers modestes (familles monoparentales, immigrés, étudiants en particulier) et le creusement des inégalités, tandis que beaucoup de ménages restent dépendants des mesures de soutien exceptionnelles pour l'emploi.

Politiquement, le levier de la sur-épargne doit donc se coupler d'une tentative de meilleure redistribution des richesses : les jeunes comptent parmi les premières victimes de la crise sanitaire, dans un pays où ces vingt dernières années, le patrimoine n'a eu de cesse de se concentrer entre les mains des plus riches et des plus vieux, et de s'amenuiser chez les plus pauvres et les plus jeunes, comme le montre [un rapport de France Stratégie de 2017](#).

La tendance s'observe aussi dans le surcroît d'épargne dû au Covid : d'après le Conseil d'analyse économique, 70% de ce flux d'argent émane des 20% des Français les plus riches.

Epargne et relance

Alors que le débat s'anime chez les économistes, think tank mais aussi dans les rangs de l'opposition au Sénat, Bercy a décidé de reprendre la main sur le sujet. En marge d'un point presse la semaine dernière, le ministre de l'Economie Bruno Le Maire a déclaré qu'il souhaitait présenter dans les prochains mois « *un dispositif pour assurer que l'épargne des Français va bien à la relance de l'activité économique et aux entreprises françaises* ».

Celui-ci pourrait notamment passer par « *un système incitatif [...] de transferts ou de dons entre générations* » - une information non confirmée par le ministre de l'Economie au [Parisien](#), qui a en revanche assuré que la sur-épargne des Français ne serait pas taxée.

Bercy semble donc vouloir d'abord s'attaquer à la redistribution générationnelle en laissant pour l'instant de côté, la question, beaucoup plus impopulaire, des droits de succession.

Vers un assouplissement des droits de donation ?

Après avoir été durcie sous les présidences Sarkozy et Hollande, la fiscalité des droits de donation pourrait donc à nouveau être assouplie afin d'encourager les seniors à soutenir davantage les générations suivantes.

Aujourd'hui, l'exonération des droits de donation est limitée à 100.000€ pour les enfants, et à 31.865€ pour les petits enfants. Au-delà de ces montants, les donations sont imposables selon un barème progressif.

Ces abattements sont renouvelables tous les 15 ans et cumulables avec celui réservé aux dons familiaux de sommes d'argent en espèces, défiscalisés à hauteur de 31.865€, à la condition que les donateurs aient moins de 80 ans, et que les bénéficiaires soient majeurs ou émancipés.

Le Cercle de l'Épargne suggère par exemple en ce sens « *de transmettre en franchise de droits aux enfants ou petits-enfants [des sommes] dans la limite de 50 000 ou 70 000€. De manière plus globale, il faudrait peut-être revenir à la règle des 10 ans et non des 15 ans en ce qui concerne l'application des abattements pour les donations.* » Des mesures pourraient également être imaginées en cas de transferts qui viseraient à faciliter l'achat de la résidence principale ou la création d'une entreprise par les enfants ou les petits-enfants, propose le think tank.

A noter que le gouvernement avait déjà fait un premier geste en ce sens l'été dernier, en offrant jusqu'au 31 juillet 2021, une exonération supplémentaire exceptionnelle de 100.000€ pour les dons d'argent à un enfant, petit-enfant ou arrière-petit-enfant si les sommes reçues sont destinées à la construction d'une résidence principale, à des travaux de rénovation énergétiques ou à la création-développement d'une PME.



ÉPARGNE : PAS DE TAXATION MAIS DES "INCITATIONS" À DÉPENSER

PLANET.FR | PAR NANTCY LEONE | LE 2 MARS 2021

INTERVIEW. La taxation de l'épargne des ménages a été "clairement et définitivement" écartée par Bruno Le Maire, ce lundi 1er mars. Toutefois, des réflexions sont en cours à Bercy pour encourager les Français à dépenser. Quelles sont-elles ? Le point avec un expert de l'épargne.



IllustrationIstock

Taxation de l'épargne, coup de pousse à la demande, baisse de la fiscalité... Depuis plusieurs mois, le gouvernement cherche des solutions pour inciter les Français à dépenser la "surépargne" accumulée depuis le début de la crise sanitaire. Au total, ce sont 120 milliards d'euros qui ont été épargnés en 2021 selon la Banque de France, du fait d'une consommation empêchée par les restrictions sanitaires et de la crainte de l'avenir.

La somme pourrait atteindre 200 milliards d'ici la fin 2021, d'après les prévisions du gouvernement. Pour relancer la croissance économique et éviter l'installation d'un cercle vicieux, chaque acteur a donc émis son idée. Le redémarrage de l'activité ne passera toutefois pas par la taxation de l'épargne accumulée par les ménages les plus aisés. Cette proposition rappelle un amendement déposé par des députés socialistes l'an dernier, qui appelaient à "mobiliser la solidarité des ménages les plus aisés pour cofinancer l'effort exceptionnel de l'État" contre l'épidémie.

Ils envisageaient l'instauration d'un "prélèvement exceptionnel de solidarité" de 0,5% sur les encours d'assurance-vie supérieurs à 30 000 euros. La proposition, rejetée une première fois lors des débats parlementaires, a une nouvelle fois été écartée par le ministre de l'Économie.

Taxation de l'épargne : une idée "contre-productive"

"J'écarte une nouvelle fois clairement et définitivement toute taxation de l'épargne des Français", a déclaré le ministre lors d'un point presse consacré au plan de relance, ce lundi 1er mars 2021.

"Dans un climat marqué par l'incertitude sanitaire et économique, jouer sur la fiscalité augmenterait le niveau de méfiance et ne résoudrait pas les problèmes auxquels nous sommes confrontés. Taxer l'épargne des ménages les plus aisés serait même contre-productif", estime dans nos colonnes Philippe Crevel, directeur du [Cercle de l'Épargne](#).

"De quelle manière aurait d'ailleurs été appliquée cette mesure controversée ? Étant donné que l'objectif est de réorienter l'argent placé, seule l'épargne à court terme aurait été visée : le gouvernement aurait-il alors instauré une taxe sur le compte courant, ou à partir d'un certain montant, 50 000 ou 100 000 euros ? Les Français retireraient alors leur argent et le conserveraient sur leur matelas. Ils conserveraient donc du cash, voire épargneraient davantage pour compenser le coût de la taxe. Derrière cette mesure se cache l'idée de remettre l'ISF. C'est donc plus un débat politique et social qu'économique", analyse l'expert.

Comment le gouvernement prévoit-il alors de pousser les Français à la consommation ?

Épargne : inciter à dépenser, un véritable défi

Comme le pensent de nombreux économistes, Bruno Le Maire concède en revanche que transformer cette épargne en consommation ou en investissement constituera un des "défis" de la reprise économique.

"Une partie de l'[épargne](#) accumulée est subie du fait de l'impossibilité de consommer (restrictions sanitaires). L'autre partie est une épargne de précaution, constituée par peur de l'avenir (perte d'emploi ou de revenus). Peut-on affirmer que cette attitude est irrationnelle ou incongrue ? Non, ce comportement est légitime. La réorientation de l'épargne sur le long terme s'effectuera progressivement. Le gouvernement a raison de miser sur la pédagogie. La confiance des Français envers la situation économique va se restaurer dès lors que les indicateurs sanitaires seront meilleurs", estime Philippe Crevel.

"Nous travaillons à des incitations qui permettraient aux Français de dépenser leur épargne dans l'économie et donc de participer à la relance économique", a de son côté précisé Bruno Le Maire, sans toutefois indiquer plus de détails.

Quelles pourraient être les mesures envisagées ?

Épargne : les pistes à l'étude pour relancer l'économie

D'après les informations du quotidien [Les Échos](#), Bercy réfléchirait à assouplir les conditions de transferts et dons entre générations. Cette piste n'a toutefois pas été confirmée, mais semble être, selon l'économiste, "une bonne politique". "Il y a un vrai problème sur la concentration du capital patrimonial. Par le jeu du vieillissement de la population, il se concentre sur les plus de 55 ans, alors qu'avant on héritait de ses parents autour de 40 ou 50 ans. Évidemment, cela ralentit la circulation du [patrimoine](#). Accéder à la propriété, monter une affaire ou un projet est ainsi plus difficile pour les jeunes actifs", assure Philippe Crevel.

Et de conclure : "L'idée de favoriser la donation est donc, d'après moi, une bonne politique. Cela permettrait, comme sous [Nicolas Sarkozy](#), une transmission du patrimoine plus progressive. Sa circulation est importante, car aujourd'hui, il y a une trop forte concentration."

RETRAITE



RETRAITE : CES DÉCISIONS QUI POURRAIENT VOUS FAIRE PERDRE BEAUCOUP

PLANET.FR | PAR NANTCY LEONE | LE 9 MARS 2021

INTERVIEW. Certains arbitrages effectués durant votre carrière peuvent avoir une incidence sur le calcul de votre future pension retraite. Florence Legros, économiste et directrice générale d'ICN Business School, nous livre ses conseils pour les éviter.



IllustrationIstock

Vous l'ignorez peut-être, mais "vos choix de carrière tout comme votre agilité sur le marché du travail peuvent, paradoxalement, jouer en votre défaveur". Comme le pointe l'économiste Florence Legros dans nos colonnes, "de nos jours, les actifs ne réalisent plus l'ensemble de leur parcours professionnel dans une seule et même entreprise. Si d'un côté, on parle de souplesse et de carrière multiple, le mille-feuille français de [régime de retraite](#) n'incite pas réellement à cette stratégie". En effet, "vos décisions de carrière, en l'absence de régime unique, peuvent impacter votre future pension retraite. Prenons par exemple une infirmière qui commence une carrière dans le privé, puis décide de passer en libéral quelques années après, avant de rejoindre le secteur hospitalier (fonctionnaire). Ce choix est une très mauvaise combinaison en termes de retraite. Même constat pour les professeurs d'université qui débutent une carrière dans le privé et la termine dans le public. Vous ne cumulez dans ces cas que des morceaux de régimes. Il sera donc difficile d'atteindre le seuil des 25 meilleures années, servant au calcul d'une future pension", explique la directrice générale d'ICN Business School.

Cumul des régimes de retraite : pourquoi il ne vaut mieux pas commencer une carrière dans le privé

Vous entamez votre carrière dans le secteur privé, avant de rejoindre le public ? "Vos 25 meilleures années seront revalorisées au taux de croissance des prix et non des salaires. Si vous liquidez votre retraite 20 ans après, cela signifie alors que votre dernier salaire dans le privé sera revalorisé en

fonction des prix et correspondra donc à un ancien salaire du privé", prévient la spécialiste. "En revanche, si vous commencez dans le public et partez ensuite dans le privé, votre meilleur salaire du privé datera du mois dernier et ressemblera ainsi à un salaire 2021." Cette combinaison de carrière est beaucoup plus lucrative. "C'est en ce sens que le passage au régime universel voulu par la [réforme des retraites](#) est un bon point. Il devrait permettre d'effacer les pénalités de passage d'un régime à un autre."

Qu'en est-il en revanche des décisions prises à l'arrivée des enfants ?

Retraite : "Gare aux revenus de remplacement qui peuvent peser sur les futurs retraités"

Temps partiel, congé parental... Ces choix, encore majoritairement féminins, ont "un impact direct et indirect sur votre future retraite. Malgré les règles de revalorisation de salaire, que ce soit au rythme collectif ou individuel, ces décisions peuvent entraîner des retards dans la carrière et peser dans le [calcul de votre retraite](#). Les trimestres non cotisés (chômage, maladie, congé parental) vont en effet retarder d'autant l'âge de la retraite. Dès lors que vous prenez une décision qui va vous conduire à toucher un revenu de remplacement et non un salaire, cela va avoir une incidence négative sur votre pension de retraite", détaille Florence Legros.

Mieux vaut donc "anticiper en se constituant une retraite par capitalisation, en ouvrant par exemple un plan d'épargne retraite ou une assurance vie", conseille l'économiste.

Par ailleurs, décider de se pacser plutôt que de se marier est-il une bonne décision ?

Retraite : votre situation familiale peut vous jouer des tours

Concubinage, PACS, mariage : quelle situation familiale est la plus intéressante ? "Seul le mariage donne droit à une [pension de réversion](#)", rappelle l'économiste. Cette partie de la retraite du conjoint décédé, attribuée au veuf ou à la veuve, profite à plus de 4,4 millions de personnes selon la Dress. 9 sur 10 sont des femmes. Les règles diffèrent cependant d'un régime à l'autre, mieux vaut donc se renseigner en amont, en prenant soin d'anticiper les impacts en cas de [divorce](#) et de possible remariage. Une étude pas très glamour, certes, mais nécessaire.

Enfin, pensez à bien évaluer votre [date de départ à la retraite](#). Partir le 1er avril au lieu du 1er mars, peut, par exemple, vous permettre d'acquérir un trimestre supplémentaire, voire plus, pour seulement un mois d'effort.

PROTECTION SOCIALE

les Echos

OPINION | LE DROIT DU TRAVAIL DOIT AUSSI S'APPLIQUER AUX TRAVAILLEURS DES PLATEFORMES

LES ÉCHOS | TRIBUNE DE JACQUES BARTHÉLÉMY & GILBERT CETTE | LE 25 MARS 2021

Les travailleurs des plateformes sont certes peu nombreux mais l'inégalité de leur situation par rapport à celle des salariés est criante et appelle une véritable réforme. Des normes protectrices pourraient se dessiner via le dialogue social, écrivent Jacques Barthélémy et Gilbert Cette.



Le nombre des travailleurs des plateformes serait d'environ 100.000 en France, soit moins de 0,5 % de l'emploi total. Mais la question d'une réelle justice sociale appelle des réponses. (Shutterstock)

Les travailleurs des plateformes, et parmi eux surtout les livreurs et les conducteurs de VTC, connaissent de très fortes conditions de subordination économique sans bénéficier des protections garanties aux salariés par le droit du travail. Ce déséquilibre appelle des réponses : fondamentalement la fonction génétique du droit du travail est la protection du travailleur, et non celle du seul salarié.

Un déséquilibre extrême

Le déséquilibre des droits et protections entre les indépendants subordonnés économiquement et les salariés est extrême et ne se limite pas à certaines protections sociales comme l'indemnisation du chômage ou la retraite. Ce déséquilibre concerne au moins trois domaines supplémentaires. Tout d'abord, la rémunération minimale garantie aux salariés par des dispositions conventionnelles, comme les minima de branches, mais aussi par des dispositions légales comme le salaire minimum national. Ensuite, les protections concernant les conditions de travail et définies par des dispositions légales nationales ou supranationales (et en particulier européennes) concernant par exemple les

durées du travail maximales et le droit au repos. Enfin, les conditions de la séparation, le salarié licencié pouvant contester devant les juridictions du travail les motivations de son licenciement individuel et être indemnisé si ses motivations ne répondent pas à des causes réelles et sérieuses. Rien de tel n'existe dans ces trois domaines pour les travailleurs indépendants subordonnés économiquement.

Au-delà, les risques financiers liés à l'activité professionnelle peuvent aussi être déséquilibrés. L'outil de travail du salarié est fourni par l'employeur, tandis que celui de l'indépendant est apporté par ce dernier. Cette différence peut être forte, en particulier dans la livraison et surtout dans le domaine des VTC.

Equité et justice sociale

Une réduction de ces déséquilibres est souhaitable pour que le travailleur indépendant subordonné économiquement, dont les conditions de travail se rapprochent de celles d'un salarié peu qualifié, ne pâtisse pas de protections fortement appauvries en comparaison avec ce dernier. Bien sûr, la question est quantitativement limitée puisque le nombre des travailleurs des plateformes serait d'environ 100.000 en France, soit moins de 0,5 % de l'emploi total. Mais la préoccupation est ici celle de l'équité et d'une réelle justice sociale.

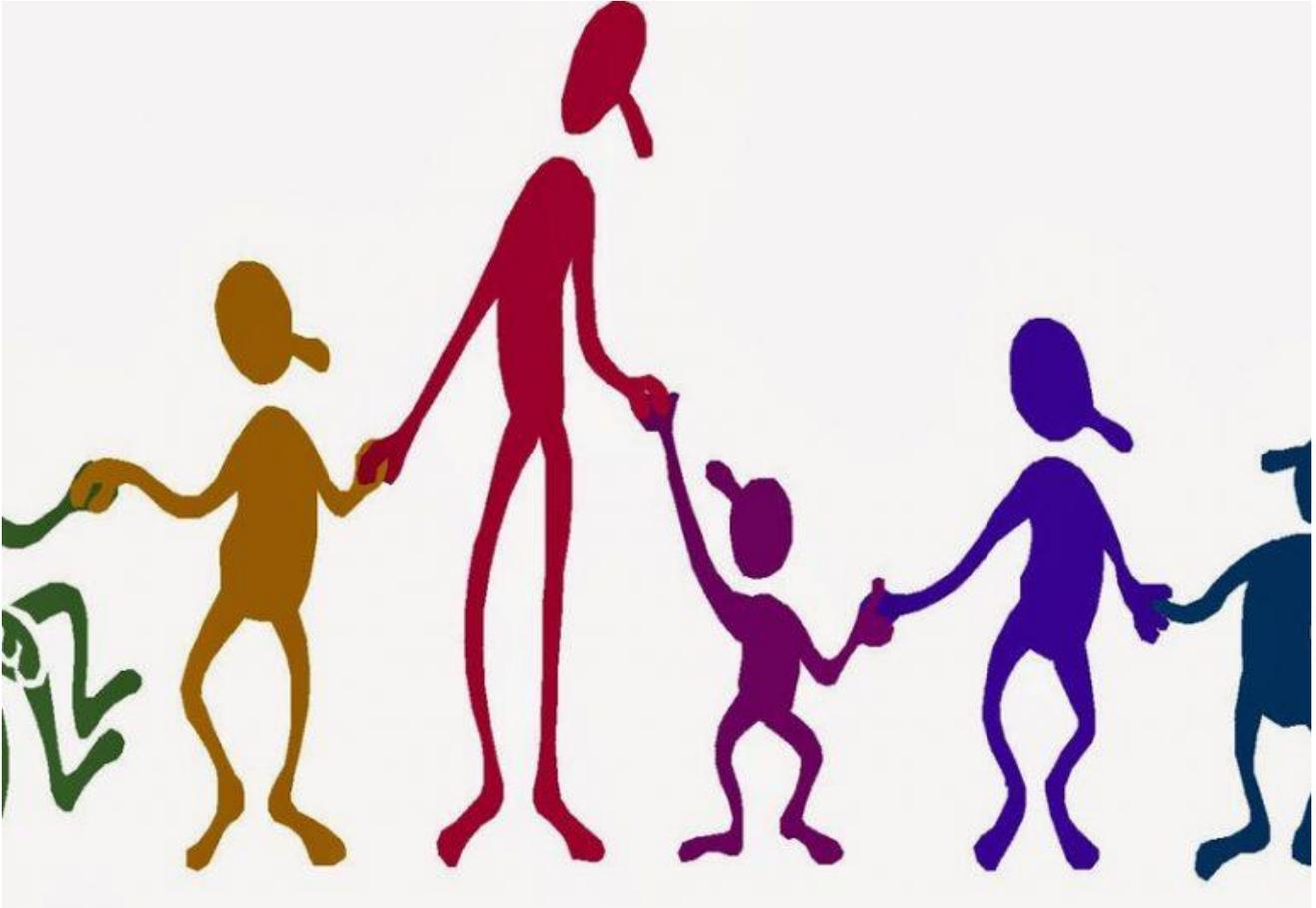
Une première réponse est de ne rien faire. Cela signifie que les activités économiques concernées pourront demeurer bridées par les incertitudes concernant les décisions des juges, saisis de recours individuels ou collectifs, de requalification en salariés des indépendants concernés. Une deuxième réponse est de requalifier largement en salariés ces travailleurs. C'est la décision récemment prise en Espagne par le gouvernement socialiste de Pedro Sánchez, ou préconisée en France par [le récent rapport Froin](#), via des entreprises intermédiaires qui feraient du portage salarial. Mais cela revient à faire entrer à toute force dans une catégorie, le salariat, conçue dans le contexte de la société de l'usine, un nouveau mode d'activité, au risque ici encore d'en brider le développement, et donc la croissance et l'emploi.

Un véritable dialogue social

Une troisième voie consiste à élargir à ces travailleurs, via un rôle central donné à la négociation collective, la fonction protectrice du droit du travail. Cette voie vient d'être proposée de façon très concrète par le récent rapport de Bruno Mettling. Ce rapport propose les modalités de l'émergence d'un véritable dialogue social dans ces activités, avec une feuille de route visant à la construction des normes protectrices qui y seront adaptées. Une autorité spécifique aurait pour mission de veiller au bon déroulement de ce processus nouveau. Et, en cas d'échec, des normes réglementaires seraient décidées pour stimuler le processus. Dans ce cas, il faudrait d'ailleurs que de telles normes soient supplétives de celles qui pourraient être issues du dialogue social, cet aspect n'étant pas évoqué dans le rapport. Le gouvernement ira sans doute dans les directions préconisées par le rapport Mettling, via des ordonnances qui seraient promulguées au printemps. Cette orientation nous paraît la bonne.

Ce n'est pas aux nouvelles formes de travail qui naissent dans la société actuelle du numérique de s'adapter à un droit du travail conçu dans une société antérieure. Le droit du travail doit être vivant et c'est à lui de s'adapter pour que sa fonction protectrice concerne bien l'ensemble des travailleurs.

Jacques Barthelemy est avocat-conseil en droit social (honoraire). **Gilbert Cette** est professeur associé à l'université d'Aix-Marseille.



La crise sanitaire s'accompagne d'un essor sans précédent de l'État providence à travers une socialisation des revenus et un soutien aux entreprises.

En France, en 2020, les dépenses publiques ont représenté 63 % du PIB, un niveau jamais atteint en période de paix. Depuis le début de l'épidémie, les modalités d'intervention de la puissance publique ont pu différer d'un pays à un autre mais tous partagent le même objectif, à savoir atténuer le choc économique et social provoqué par le virus. En Europe, la priorité a été donnée au chômage partiel quand, aux États-Unis, elle a pris la forme d'aides directes.

Moyens sans précédents

Les moyens mis en œuvre dépassent de loin ceux de la crise de 2008/2009. Depuis le début de la pandémie, le montant des aides a représenté 13,5% du PIB mondial, soit plus de quatre fois plus qu'entre 2008 et 2009. Selon l'Organisation internationale du travail, depuis mars 2020, plus de 1 600 plans de soutien à la population ont été lancés à l'échelle mondiale. Dans certains pays riches, 60 % des bénéficiaires d'aides n'en avaient jamais reçues auparavant selon le [Boston Consulting Group](#).

Aux États-Unis, l'attribution de 600 puis de 1 200 dollars par ménage, pendant les premiers mois de la pandémie a conduit pour deux tiers des ménages à avoir des revenus supérieurs à ceux d'avant crise. Aux États-Unis, pour la première fois, l'assurance-chômage a été étendue aux pigistes et aux entrepreneurs. Comme en France, un dispositif a été institué pour venir en aide aux parents qui ne pouvaient pas travailler du fait de la fermeture des écoles. Dans le cadre de son plan, le Président Joe Biden prévoit de distribuer jusqu'à 1 400 dollars par famille.

Augmentation du pouvoir d'achat pendant la crise

En France, le Gouvernement a créé le Fonds de Solidarité et a demandé à l'assurance maladie de couvrir la perte de revenus liée à la garde des enfants. Au Canada, le plan de sauvetage fédéral a couvert les travailleurs indépendants. Une prestation mensuelle d'urgence de 1 580 dollars (US) a été versée notamment aux travailleurs non-salariés. Au Japon, chaque citoyen a reçu 100 000 yens (930 dollars). En France, le pouvoir d'achat des ménages a augmenté de 0,6 % en 2020. Cet interventionnisme sans précédent depuis 1945 doit être relativisé. Il concerne essentiellement les pays riches et quelques pays émergents. La monétisation des dettes publiques est réservée aux États pouvant s'appuyer sur une monnaie forte. Les pays où les aides publiques ont dépassé 7,5 % du PIB lors de ces douze derniers mois se situent parmi les plus grandes puissances économiques mondiales, les États-Unis, le Canada, le Japon, le Royaume-Uni, l'Allemagne, la France, le Brésil et l'Italie.

Une révolution rendue possible par le digital et la mobilisation des fonctionnaires : Les États gèrent un grand nombre de données financières pour allouer dans des délais très courts les prestations et les aides aux ménages ainsi qu'aux entreprises tout en veillant à ne pas augmenter les possibilités de fraude.

La pandémie a permis des avancées sur l'utilisation généralisée des identifiants et des paiements numériques. Elle a donné lieu à des croisements d'informations concernant les emplois, les revenus, les cotisations sociales ou les impôts. Singapour a été capable de traiter en temps réel les demandes. Au Canada, le versement s'effectue un jour après la réception en ligne du formulaire. La France fait partie également des pays où le traitement des dossiers est jugé rapide, moins de cinq jours pour la majorité des cas.

La rapidité des États a permis d'éviter une crise sociale de grande ampleur comme en 1929. Quand, au mois d'avril 2020, le taux de chômage américain passe de 3,2 à 14,8 %, les ménages ne subissent pas de contraction de revenus du fait du versement immédiat des aides.

Le renouveau de l'État providence

Confrontées pour la première fois de leur existence à une épidémie de grande ampleur, les populations se sont tournées vers les administrations publiques pour exiger des solutions, des remèdes aux problèmes. Si depuis des années, les systèmes de protection sociale étaient accusés de nombreux maux, il n'en demeure pas moins que l'appel à l'État providence a été général. Accusé d'être trop ou pas assez généreux, d'être trop coûteux, d'être peu efficaces, ils avaient perdu de leur lustre depuis les années 1970.

Ces systèmes qui ont été bâtis, selon les pays, entre les années 1930 (États-Unis) et 1945 (Europe), faisaient l'objet de critiques de plus en plus fortes. En 2019, moins d'une personne sur cinq dans les 26 pays de l'OCDE estimait que «le système» fonctionnait pour eux et la moitié déclarait qu'il échouait, selon le baromètre de confiance Edelman.

Selon une étude du Cercle de l'Épargne de 2018, plus de 70 % des sondés indiquaient que le système de retraite français était injuste et inefficace. Ces critiques à l'encontre des systèmes de protection sociale sont excessives. Depuis le début de l'épidémie, les administrations publiques ont traité, tout en évoluant en mode dégradé (télétravail, confinement), des millions de demandes d'indemnisation et de soutien dans des temps très courts.

En France, la mise en œuvre des politiques de soutien a même permis une amélioration du pouvoir d'achat de 0,6 % malgré une contraction du PIB de 8,2 %.

Trois grandes catégories d'État providence peuvent être distinguées en fonction des modalités d'intervention :

- les pays anglo-saxons où l'État privilégie la régulation des activités économiques et l'assistance ;
- les pays d'Europe de l'Ouest où la priorité est donnée à la réduction des inégalités sociales ;

· les pays d'Europe du Nord, dans lesquels l'État tente de concilier activité économique et protection sociale à travers la flexisécurité.

Convergence pour un Etat de plus en plus social

Dans les faits, une convergence est constatée entre [ces différentes catégories](#). Le lien entre Sécurité sociale et travail s'estompe dans la majorité des pays de l'OCDE. Les prestations sociales sont de plus en plus réservées aux ménages à faibles revenus.

En raison de leur poids et de leur rôle dans la constitution des revenus, leur reprise en main par les États est de mise depuis une trentaine d'année.

L'État providence a connu sa première crise avec la fin des Trente Glorieuses lors du premier choc pétrolier qui a réduit les marges de manœuvre financière au moment où la demande sociale augmentait. La priorité a été alors donnée à l'emploi avec des réponses différentes selon les pays. Certains pays ont développé dans les années 1970 des politiques d'indemnisation généreuse du chômage et d'incitation des retraites quand d'autres ont privilégié la formation et la baisse des coûts. Depuis une vingtaine d'années, sur ce terrain, une grande convergence est constatée avec des mesures visant avant tout à favoriser le retour à l'emploi et l'amélioration des taux d'activité chez les seniors. Le changement de cap pour certains États, dont la France, est lié à la problématique du vieillissement de la population qui conduit à un accroissement des dépenses de retraite et de santé.

Dépenses sociales : 34% du PIB en France

Les crises successives ont provoqué une augmentation rapide des dépenses sociales atteignant, par exemple, en France, 34 % du PIB. Elles ont contraint les pouvoirs publics à les recentrer sur les publics en difficulté. La logique de l'assistance s'est ainsi imposée avec l'instauration d'un filet minimal de protection pour tous quel que soit son rapport au travail. L'universalisation a pris la forme de l'instauration de la CMU en France; aux États-Unis, elle s'est traduite par le remplacement de nombreuses prestations en espèces par des crédits d'impôt centrés sur les ménages à faibles revenus. Dans tous les pays de l'OCDE, le marché du travail a été assoupli pour inciter les employeurs à créer des emplois.

En matière de retraite, les régimes à prestations définies ont été remplacés par des régimes à cotisations définies, entraînant le transfert du risque sur les salariés liquidant leurs pensions. Entre 2004 et 2018, la part du revenu réel remplacée par une pension obligatoire pour un actif du secteur privé a diminué de 11% en moyenne au sein de l'OCDE.

L'évolution des systèmes d'État providence s'explique également par la transformation de l'activité économique. La désindustrialisation entraîne la fermeture des grandes usines employant plusieurs milliers de salariés. A contrario, la montée en puissance du secteur tertiaire s'accompagne de la création d'emplois au sein de petites structures et du développement des travailleurs non-salariés. La disparition des corps intermédiaires et le délitement des structures familiales fragilisent les couvertures sociales traditionnelles.

Précarisation et marginalisations

Jusque dans les années 1980, les églises catholiques et protestantes ainsi que le parti communiste dans certains pays comme la France, l'Italie, l'Espagne ou le Portugal structuraient les territoires. Aux États-Unis ou au Royaume-Uni, les syndicats jouaient également un rôle important tant sur le plan économique que social. Le système de protection sociale, même quand il est très développé comme en France, n'a pas réussi à empêcher la déstructuration de certaines périphéries de grandes agglomérations. La précarisation a touché une part croissante de la population en lien avec l'essor des contrats à durée indéterminée, du travail en intérim, à temps partiel ou en indépendant. Selon l'OCDE, un actif sur quatre dans les États membres de l'organisation, serait employé dans une de ces formes précaires d'emploi.

Au cours des vingt dernières années, les marchés du travail des pays riches se sont polarisés avec une part croissante d'emplois peu et hautement qualifiés et une baisse de la part des emplois moyennement qualifiés. La progression des emplois à faible qualification est intervenue au moment

où le nombre de diplômés augmentait, générant un sentiment d'amertume et de frustration au sein des populations concernées par le risque de déclassement.

La sensibilité croissante des opinions vis-à-vis de l'injustice et des inégalités sociales concourt à l'augmentation de la demande de protection d'autant plus que l'aversion aux risques augmente en lien peut-être avec le vieillissement de la population.

Au sein des pays, la protection sociale fait l'objet de plus en plus de débats. Aux États-Unis, l'élargissement de la couverture « santé » divise le pays. En Europe et tout particulièrement en France, le revenu universel, les modalités d'accès à la protection sociale ou la création de nouveaux droits avec, à la clef, des dispositifs discriminants, sont des sources de débats. La question ne serait plus la mise en place d'un système égalitaire mais d'un système qui corrige les inégalités, elles-mêmes.

Vers un nouveau système d'État providence ou un retour aux fondamentaux ?

La pandémie a accru la sensibilité des opinions vis-à-vis de la protection sociale. De nouvelles formes de prestations sont apparues ou du moins se sont développées : la garantie de revenus pour les ménages dont les enfants ne peuvent pas aller à l'école, la garantie de revenus en cas d'impossibilité de travailler du fait des fermetures administratives ou de mise en quarantaine, etc.

La crise a cristallisé le partage des rôles et des responsabilités entre les pouvoirs publics, la sécurité sociale obligatoire et les assureurs. La pandémie a souligné que, par nature, certains risques n'étaient pas, en soi, assurables en l'absence de probabilités ou d'aléas. Compte tenu du caractère centennal de l'actuelle épidémie, le chiffrage d'un confinement durant deux mois n'avait pas été établi. Nul n'avait pu, par ailleurs, anticiper que l'ensemble ou presque de l'économie s'arrêterait nette.

L'État a joué son rôle de protecteur social en dernier ressort. Cette crise semble avoir fait progresser la logique des transferts de revenus directs comme moyens de maintenir le pouvoir d'achat et les activités dites essentielles. Les prestations répondent ainsi à des objectifs économiques et sociaux pour éviter l'enclenchement d'une spirale déflationniste telle qu'elle avait été constatée en 1929.

La logique du marché cohabite avec la socialisation des revenus

La logique de marché cohabite ainsi avec une socialisation des revenus. L'idée que les acteurs sont mieux à même de répondre à la demande sociale s'est imposée. Les pays qui ont a priori le mieux résisté à la crise sont ceux qui disposent de fortes structures d'actions sociales et sanitaires sur le terrain.

Le changement de dimension et de modèle de la protection sociale a pour limite la contrainte budgétaire qui a été mise temporairement entre parenthèses. Depuis le début de l'année, plusieurs pays tentent de freiner l'ampleur des plans de soutien. Les programmes exceptionnels mis en œuvre depuis un an ne sont pas sans limite.

L'Australie n'offre plus de services de garde d'enfants gratuits et son « supplément contre le coronavirus » sera supprimé à la fin du mois de mars. L'Espagne essaie également de réduire l'ampleur des soutiens. Ces changements sont principalement motivés par la contrainte budgétaire. Certains gouvernements craignent que des prestations trop généreuses découragent elles-mêmes d'accepter un travail rémunéré et peuvent enfermer les actifs dans un « piège de l'aide sociale ». Mais au-delà de ces réflexions, au niveau de l'OCDE, la demande sociale reste très forte. Au Royaume-Uni, en 1987, 30% de la population affirmaient que les bénéficiaires de l'aide sociale ne méritaient pas de prestations. En 2019, ce pourcentage était tombé à 15%, selon l'enquête annuelle sur les attitudes sociales du Ministère des Affaires sociales.

La proportion de ceux qui pensent que les prestations sont trop élevées et découragent le travail est passée de 59% en 2015 à 35%. Aux États-Unis, le plan de soutien de Joe Biden est plébiscité par 88% de la population quand le plan de Barack Obama pour lutter contre la récession de 2008 ne recevait que l'assentiment de 56% des Américains. En France, l'opinion réclame également une meilleure couverture sociale.

De nouvelles demandes apparues avec la crise sanitaire devraient continuer à s'exprimer même après sa fin. La couverture de pertes de revenus en cas de problèmes familiaux, enfants, parents dépendants sera sans nul doute pérennisée. Les populations souhaiteront également que les chocs exceptionnels fassent l'objet d'un traitement pour les préjudices qu'ils provoquent.

Les catastrophes climatiques voire les mutations technologiques pourraient donner lieu à des prises en charge spécifiques. Le droit à l'éducation, à une seconde chance, l'accès au logement, à l'emprunt, etc. sont autant de demandes sociales qui ne sont pas en l'état totalement satisfaites.

L'assurance ou l'impôt ?

Le mécanisme de couverture sera-t-il assurantiel avec la perception de cotisations ou sera-t-il fiscal avec un financement par l'impôt ? La logique retenue sera-t-elle celle de l'assistance avec des aides ciblées sur les populations les plus modestes ou fragiles ou sera-t-elle générale avec un accès identique pour tous les citoyens ?

CONJONCTURE ÉCONOMIQUE

Lesfrancais
.press

LA CHINE DE PLUS EN PLUS VISIBLE ET CRAINTE

LESFRANCAIS.PRESS | TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL | LE 31 MARS 2021



Les relations entre la Chine et la France se sont tendues au milieu du mois de mars après la publication d'un tweet mettant en cause un chercheur français, Antoine Bondaz, membre de la Fondation pour la recherche stratégique (FRS) travaillant notamment sur Taïwan. L'ambassadeur de Chine à Paris a été convoqué au Quai d'Orsay sachant qu'il avait, à plusieurs reprises, indiqué que son pays n'acceptait plus de se soumettre au diktat des occidentaux en matière des droits de l'Homme. Il avait été convoqué au mois d'avril 2020 au sujet de propos déplacés concernant l'épidémie de Covid-19.

Cette tension est liée à la décision de l'[Union européenne](#), du Canada, du Royaume-Uni et des États-Unis d'appliquer des sanctions contre plusieurs dirigeants chinois du Xinjiang, région du nord-ouest de la Chine où demeurent les Ouïghours, un peuple turcophone et à majorité musulmane sunnite.

Les relations entre les Occidentaux et la Chine sont de plus en plus complexes du fait du poids croissant de cette dernière et de sa volonté de s'affirmer comme une grande puissance économique et militaire. La cohabitation entre le système communiste de marché et le système libéral de marché qui était de mise depuis 1978, se fissure.

Les valeurs libérales en question

Après l'effondrement de l'Union soviétique en 1991, les valeurs libérales se sont imposées dans le monde entier. La Chine a pleinement accepté les règles de l'économie de marché à travers son

adhésion notamment à l'Organisation Mondiale du Commerce le 11 décembre 2001. Cette acceptation vaut certes pour l'économie mais ne s'applique pas aux aspects politiques du libéralisme. Convaincus que l'effondrement de l'URSS était la conséquence d'une faible compétitivité économique et de l'engagement d'un processus de libéralisation politique avec la perestroïka, les dirigeants chinois ont opté pour un développement de l'économie tout en renforçant le système du parti unique. Ils ont, de ce fait, décidé à réduire au maximum les libertés publiques en vigueur à Hong Kong qui avaient été octroyées pendant le mandat britannique. La Chine a réduit la part des législateurs élus au suffrage direct de 50 à 22 % et exige qu'ils soient contrôlés pour leur «patriotisme».

Le 12 mars dernier, de manière assez modérée, le groupe des démocraties du G7 a condamné la répression autocratique de la Chine à l'encontre de Hong Kong considérant que c'était une violation des obligations du traité du pays. Les diplomates chinois ont démenti tout comportement contraire au droit international.

Le nouveau cœur du capitalisme

Malgré le contrôle de plus en plus sourcilieux de Pékin, Hong Kong continue de connaître une forte croissance. La ville conforte son rang de principale place financière asiatique qu'elle partage avec Singapour. Les entreprises occidentales comme Morgan Stanley et Goldman Sachs sont de plus en plus présentes à Hong Kong. L'année dernière, la valeur des paiements en dollars américains compensés à Hong Kong, plaque tournante de la monnaie de réserve mondiale, a atteint un record de 11 000 milliards de dollars.

Si la Chine est de plus en plus montrée du doigt, elle continue à attirer les capitaux étrangers. Plus de 163 milliards de dollars de nouveaux investissements multinationaux ont été comptabilisés en 2020, plus que tout autre pays. Les autorités décident d'ouvrir progressivement les marchés des capitaux aux étrangers. La Chine dont l'économie pèse plus de 18 % du PIB mondial devient jour après jour le nouveau cœur du capitalisme. Elle génère désormais, à l'instar des États-Unis, de nouvelles tendances de consommations.

La Chine peut imposer ses normes

Compte tenu du poids de ses importations, les prix des matières premières et de l'énergie sont de plus en plus fixés par la Chine qui a désormais les moyens d'imposer ses normes. Malgré l'absence de tribunaux totalement indépendants, les entreprises sont contraintes d'accepter la réglementation chinoise.

Contrairement aux espoirs des Occidentaux après l'adhésion de la Chine à l'OMC, celle-ci ne s'est pas banalisée, la démocratisation du régime est restée lettre morte. Au contraire, celui-ci met en avant que les pays occidentaux soient entrés dans une phase de déclin du fait de l'absence de consensus et de la montée de l'individualisme. Face aux atteintes aux droits de l'Homme et au non-respect des règles du commerce international, l'administration américaine sous Donald Trump a opté pour la coercition avec l'instauration de droits de douane et de sanctions. Cette politique n'a guère eu d'effets tangibles.

La campagne de trois ans contre l'entreprise Huawei, accusée d'espionnage à travers les équipements qu'elle fournit pour la 5G n'a pas été suivie par les autres pays. Sur les 170 pays qui utilisent des produits Huawei, une douzaine seulement l'ont interdit. Pendant ce temps, de nombreuses entreprises technologiques chinoises ont renforcé leurs positions en Occident.

Renforcement en Occident

La crise sanitaire a conduit à un renforcement de la présence économique chinoise au sein des pays occidentaux. La Chine réalise 22 % des exportations mondiales de produits manufacturés. Ses produits sont incontournables dans de nombreux domaines : informatique, électronique, automobile, énergie, pharmacie. La mise en place de produits de substitution en Europe comme aux États-Unis mettrait du temps. Par ailleurs, un grand nombre de grandes entreprises européennes et américaines se sont implantées en Chine. Elles seraient les premières victimes en cas de guerre économique majeure.

Le secteur bancaire tout comme celui du luxe en France sont très dépendants de la Chine. Interdire à ce pays d'utiliser le dollar est aujourd'hui quasi impossible, sauf à vouloir déclencher une crise financière mondiale.

Tensions en Mer de Chine

Les autorités chinoises souhaitent sécuriser leurs routes commerciales avec la Nouvelle Route de la Soie, diminuer l'influence des États-Unis en Mer de Chine et affirmer leur rôle de première puissance asiatique. Les États-Unis en tant que protecteur du Japon, de la Corée du Sud et de Taïwan, entendent rester présents dans cette zone devenue le cœur de l'économie mondiale. La Chine souffre d'un isolement relatif en Asie du Sud Est du fait qu'elle compte comme voisins la Corée du Sud ou le Japon mais elle peut compter sur le soutien de nombreux pays émergents. Elle peut du fait de son poids commercial infléchir les positions de certains gouvernements traditionnellement alliés des Occidentaux.

La Chine occupe une place dominante dans le commerce international. Elle est le premier partenaire commercial de marchandises de 64 pays, contre seulement 38 pour l'Amérique.

Au lieu d'isoler la Chine, l'Amérique et ses alliés risquent de s'isoler.

La situation de la Chine n'est en rien comparable à celle de l'URSS en 1991. Cette dernière avait été affaiblie par une guerre de dix ans en Afghanistan et dépendait de ses exportations de gaz. La Chine dispose désormais d'une économie diversifiée qui est compétitive. Elle pourrait devenir autosuffisante même pour des biens de haute technologie comme les semiconducteurs.

La Chine est influente économiquement avec plus de 40 000 entreprises présentes à l'étranger qui emploient des centaines de milliers de salariés. Les collectivités publiques occidentales tentent de les attirer au nom de l'emploi.

Les gouvernements de l'[OCDE](#) souhaitent revoir les chaînes d'approvisionnement. Ils estiment que les autorités chinoises font preuve d'ingérence que ce soit à travers le cloud ou par la présence d'étudiants et de chercheurs au sein des universités. Plus de 500 000 étudiants chinois fréquentent les universités américaines et peuvent accéder aux laboratoires de recherche. Les Américains estiment nécessaire de renforcer les moyens militaires et les alliances de revers contre la Chine, que ce soit avec l'Inde, le Japon, la Corée du Sud ou l'Australie. Si Donald Trump souhaitait imposer des concessions à la Chine par la force et la contrainte, Joe Biden semble opter pour un endiguement en associant les alliés traditionnels des États-Unis. Le sujet d'attention est Taïwan dont le rattachement à la Chine continentale est toujours d'actualité pour les dirigeants de ce pays.



Depuis un an, les gouvernements sont confrontés à une épidémie doublée d'une crise économique. Ce double problème concerne essentiellement l'Europe, l'Amérique du Nord et une partie de l'Amérique du Sud, zones qui concentrent le plus grand nombre de cas. La pandémie a bousculé les lignes dans de nombreux domaines : santé, social, patrimoine, gouvernance, transition énergétique etc. Un an après, à défaut de Nouveau Monde, il est possible de sérier les défis que les gouvernements auront à relever dans les prochaines années en prenant en compte les conséquences de l'épidémie.

1 – La santé, une coûteuse priorité

Tout en consacrant une part importante de son PIB à la santé, plus de 10 % en moyenne, la zone euro a été confrontée à une série de problèmes, allant de l'approvisionnement en masque, au nombre de lits de réanimation, en passant par le manque de personnel de santé, etc.

La santé ne fait pas partie des domaines de compétences exclusives de l'Union européenne et relève des États membres. Les institutions européennes peuvent toutefois appuyer, coordonner ou compléter l'action des États membres, selon l'article 6 du Traité de l'Union

Européenne. Cette dernière dispose de deux agences spécialisées dans le domaine de la santé : le Centre européen de prévention et de contrôle des maladies (ECDC) et l'Agence européenne des médicaments. En 2020, la pandémie de Covid-19 a conduit les autorités européennes à intervenir dans le domaine de la santé en organisant des achats groupés de vaccins. Elles financent également des programmes de recherche sur l'épidémie.

Les déficiences en matière de santé amèneront à des réformes tant au sein des États membres qu'au niveau communautaire. En France, la complexité du système de santé constitue un frein à sa rationalisation. Même si des progrès ont été réalisés depuis le début de la crise sanitaire, les relations entre les différents acteurs restent complexes et génèrent de nombreux blocages. La coopération entre les établissements publics et les cliniques privées est perfectible tout comme la mobilisation des professionnels libéraux de santé.

2 – L'apparition de nouveaux besoins sociaux

La crise a révélé ou confirmé que certaines catégories de la population sont peu ou mal couvertes, à savoir les intérimaires, les titulaires de contrats de travail courts et les indépendants. 800 000 personnes étaient en intérim avant crise en France. De nouveaux risques sont également apparus comme la perte d'activité et de revenus provoquée par l'absence d'école pour les enfants ou la révélation d'un cas contact.

La crise a posé le problème de la juste rémunération de certaines professions (santé, distribution, etc.). En France, le salaire annuel moyen hors cotisations sociales est de 27 000 euros contre 37 000 en moyenne. Celui des salariés de la distribution est de 32 000 euros. Au cours de ces quinze dernières années, le système de santé a généré de nombreux emplois notamment en lien avec la réduction du temps de travail décidée en 2001. Afin de contenir les dépenses, les rémunérations proposées ont été longtemps faibles. Un processus de revalorisation s'est engagé à partir des années 2010, mais demeure insuffisant. Le système de santé est très pyramidal avec une large base constituée d'aides-soignants et d'infirmiers qui, au regard de leur niveau d'études, s'estiment mal considérés.

La crise a conduit les États à verser directement des sommes importantes aux ménages pour garantir leur niveau de vie, instituant de la sorte une forme de revenu universel. Cette expérience pourrait entraîner la relance du débat sur ce sujet. La question récurrente de l'élargissement du RSA en France aux jeunes obéit à cette logique.

3 – L'apparition de nouveaux comportements

L'épidémie a bouleversé les habitudes professionnelles avec l'essor du télétravail, ce qui pourrait à terme modifier les besoins en bureaux des entreprises. De 2009 à 2019, la proportion de salariés pratiquant régulièrement le télétravail est passée de 7,5 à 9 %. Avec la crise sanitaire, ce taux est passé à plus de 20 %. Si une décrue intervenait après la crise, il n'en demeure pas moins que le télétravail, une à deux journées par semaine, pourrait à terme devenir la norme

L'épidémie incite certains habitants des grandes agglomérations à réfléchir à un changement de vie. Avant même la crise, un courant en faveur des villes de 100 000 à 200 000 habitants était constaté. Ces dernières offrant des logements plus spacieux confortent leurs positions. Cela pourrait amener des sociétés à répartir différemment leurs bureaux. Avec le développement des outils numériques, la concentration des salariés sur des sites au sein des grandes villes pourrait être abandonnée, d'autant que cela générerait des économies au niveau du foncier.

4 – L'accélération décisive du e-commerce

La France était en retard en matière de ventes en ligne par rapport au Royaume-Uni ou aux États d'Europe du Nord. Le chiffre d'affaires du e-commerce en France en 2020 a dépassé 110 milliards d'euros. L'année dernière, ce mode de distribution a représenté 13,4 % du commerce de détail (source Fevad). En prenant en compte les services, le commerce en ligne capterait près d'un cinquième des dépenses de consommation des ménages. En Chine, ce pourcentage dépasse 25 %. La crise sanitaire a modifié le comportement des consommateurs. Même après le retour à la normale, certaines habitudes perdureront. Le succès des loisirs en ligne (vidéo à la demande) devrait résister à la réouverture des salles de cinéma. De même, la livraison des courses devrait se perpétuer, voire s'amplifier tout comme celle des repas qui connaît un vif succès. L'offre de services numériques ne peut qu'augmenter avec l'accroissement du marché.

5 – La fin du tourisme de masse ?

Des secteurs comme le tourisme et les transports fortement touchés devraient connaître une normalisation après la crise. Celle-ci pourrait néanmoins mettre du temps ; or ces secteurs étaient d'importantes sources de création d'emplois. Les effectifs dans les hôtels, les restaurants et les activités de loisirs avaient augmenté de plus de 30 % de 2003 à 2019. Le maintien des contraintes sanitaires durant les deux à trois prochaines années devrait peser sur le tourisme. Par ailleurs, celui-ci faisait de plus en plus objet de critiques en lien avec les nuisances qu'il génère. Même si l'appétence pour les voyages reste importante, en particulier au sein des pays émergents, une régulation des flux pourrait s'imposer. Le retour à la normale du trafic aérien pourrait s'étaler sur quatre ans. Le nombre de passagers aériens a été divisé par quatre de 2019 à 2021, passant de 400 à 100 millions par mois.

Les industries de transports ont enregistré une chute sans précédent de leur production depuis le début de la crise (-40 %) du fait des annulations et des reports de commandes. En outre, ce secteur est en première ligne en ce qui concerne la transition énergétique. De plus en plus de pays prennent

des mesures pour limiter le recours à l'avion et pour supprimer de la vente les véhicules à moteur thermique d'ici quelques années.

6 – La dette publique, la septième plaie d'Égypte

En augmentant considérablement les dettes publiques, la crise a entraîné un débat sur leur éventuel effacement ou cantonnement. Elle a reporté le retour à des taux d'intérêt normaux, cette expression n'ayant certainement plus réellement de sens. Afin d'assurer la solvabilité de l'État et de favoriser la croissance, les banques centrales maintiendront aussi longtemps que possible des taux réels faibles. Compte tenu des taux de croissance attendus dans les prochaines années, les déficits publics devraient rester élevés et les dettes publiques continuer à augmenter comme le souligne le récent rapport de Jean Arthuis pour la France. Le processus de monétisation massive des déficits publics devrait se poursuivre. En France, plus de 50 % des emprunts émis par l'État sont achetés par des banques centrales. La base monétaire de la Banque Centrale Européenne est passée de 3 200 à plus de 5 000 milliards d'euros de 2019 à 2021.

7 – Le patrimoine et l'épargne pointés du doigt

La crise a également mis l'accent sur les inégalités patrimoniales. Les faibles taux d'intérêt conduisent à une appréciation des valeurs actions et du prix des logements. Les jeunes actifs éprouvent de plus en plus de difficultés à acquérir leur résidence principale. Le patrimoine se concentre sur les plus de 55 ans.

La crise a entraîné une progression sans précédent du taux d'épargne qui est passé au sein de la zone euro de 13 à 18 % du revenu disponible brut de 2019 à 2021. La Banque de France estime qu'en dix-huit mois, la crise Covid-19 pourrait conduire à un supplément de 200 milliards d'euros d'épargne pour les Français. Certains réclament la taxation de l'épargne quand d'autres en appellent à sa réorientation au profit de la consommation ou de placements de long terme. Cette épargne massive contestée est la conséquence du soutien massif des pouvoirs publics. La progression de l'épargne avait progressé avant même l'épidémie. La succession des crises, la montée de la précarité et le vieillissement de la population sont des facteurs qui expliquent cette tendance.

8 – De l'affirmation de la souveraineté économique

L'épidémie a démontré la dépendance de l'Union européenne aux importations asiatiques ou américaines. Les États entendent protéger leurs entreprises et souhaitent les inciter à relocaliser certaines productions. L'opposition au rachat de Carrefour par l'entreprise canadienne « Couche-Tard » est révélatrice du nouveau climat en la matière. En 2020, 275 acquisitions ont été contrôlées en 2020 par le ministère de l'Économie, soit une hausse de 27 % sur un an et de près de 50 % depuis 2018. Ce sont les investisseurs américains et britanniques qui ont été particulièrement visés et qui ont fait l'objet du plus grand nombre de refus. Le champ des secteurs contrôlés a été étendu en 2020 aux biotechnologies, et le seuil de filtrage a été diminué de 25 à 10 % du capital pour les entreprises cotées. Les start-ups sont également soumises à la surveillance de Bercy. Désormais, les fonds contrôlés par des équipes françaises, « s'ils sont structurés sous forme de sociétés hors de France, sont considérés comme étrangers ». Il en est de même pour les fonds qui investissent au travers d'un holding étranger. Les autorités européennes s'attendent à une multiplication des contrôles de la part des États et à des notifications de rejet.

La crise a souligné le retard des pays de l'Union européenne et, particulièrement, de la France en matière de recherche et d'innovation, que ce soit dans le domaine de la santé ou dans celui des techniques de l'information. Au-delà de l'insuffisance des moyens financiers, les mauvaises relations entre secteur public et secteur privé, et l'absence de coordination au niveau européen expliquent les résultats décevants de l'Union.

9 – La transition énergétique entre coercition et eldorado

La crise sanitaire a accéléré la prise de conscience sur la nécessité de la transition énergétique. La réduction des émissions de CO2 de 55 % d'ici 2030 et l'obtention de la neutralité carbone d'ici 2050 supposent un effort d'investissement sans précédent de la part de tous les acteurs économiques.

Pour la première fois depuis le début de la première révolution industrielle, un changement énergétique est mené par voie réglementaire. Un système coercitif est mis en place avec, par exemple, des bonus/malus. Cette transition énergétique dont le coût brut se chiffre au niveau mondial en milliers de milliards de dollars est également une source potentielle de croissance. La compétition internationale s'intensifiera sans nul doute dans les prochaines années.

10 – Des démocraties sous tension

Les pouvoirs publics ont décidé de soutenir les ménages et les entreprises en augmentant considérablement les dépenses publiques. En 2020, celles-ci ont atteint 63 % du PIB en France, 60 % en Italie ou 52 % en Allemagne. Elles ont augmenté de plus de 10 points en un an. Les gouvernements n'ont pas tiré profit de cet engagement sans précédent, les populations estimant que ce soit en France ou en Allemagne qu'ils ont mal géré la crise. Le fait que le pouvoir d'achat ait augmenté en 2020 n'efface pas les hésitations, les tergiversations sur les masques, sur les vaccins, les confinements. Les gouvernements actuels sont accusés de tous les maux. Il y a un transfert total des responsabilités sur les exécutifs qui se doivent d'être omniscients tout en étant accusés de l'être. La diffusion rapide de cette épidémie issue d'un virus qui était inconnu à la fin de l'année 2019 n'est pas considérée comme une excuse suffisante par des opinions qui exigent des solutions définitives en temps réel. Les réseaux sociaux, les chaînes d'information sont devenues des tribunaux permanents des responsables politiques qui doivent justifier en permanence leurs décisions. Les démocraties occidentales sortent fragilisées de la crise, devant en permanence arbitrer entre la liberté et les restrictions imposées au nom de la santé publique. L'absence de consensus au sein des populations rend la mise en place des politiques complexes. Les démocraties disposent d'un atout sur les régimes totalitaires : la souplesse. Depuis deux siècles, elles ont été capables de gérer la question sociale lors de l'avènement de la société industrielle, la décolonisation, — parfois avec quelques difficultés — le terrorisme des années 1970 ou celui des années 2010. Elles sont moins enclines à la rupture grâce à la permanence du débat public.



CHRISTIAN GOLLIER : "UNE SEMAINE DE RETARD DANS LA VACCINATION CONTRE LE COVID-19, C'EST 2.500 MORTS ET 8 MILLIARDS D'EUROS DE PERTES SUPPLÉMENTAIRES"

ATLANTICO | INTERVIEW DE CHRISTIAN GOLLIER | LE 27 MARS 2021

Chaque jour de retard dans la vaccination a des conséquences désastreuses, calcule Christian Gollier.



DOMMAGES COLLATÉRAUX

L'économiste Christian Gollier, directeur général de la Toulouse School of Economics, a publié un modèle visant à quantifier le coût humain et économique des couacs de la politique vaccinale.

Atlantico : Vous avez publié ce vendredi une étude intitulée « [The welfare cost of vaccine misallocation, delays and nationalism](#) » (« Le coût pour la santé de la mauvaise répartition des vaccins, des retards et du nationalisme »). Elle cherche à quantifier le coût humain et économique des couacs de la politique vaccinale. Quel est votre méthodologie pour déterminer cela et quels sont vos conclusions ?

Christian Gollier : Si les épidémiologistes ont toute la légitimité pour répondre aux questions sanitaires actuelles, il y a tout un pan économique à étudier également. La crise sanitaire se double d'une crise économique. Notre modèle estime la dynamique de la pandémie et l'impact des politiques sanitaires qui sont mises en place pour limiter les conséquences en vies perdues tout en tenant compte des conséquences économiques de la distanciation et du confinement. On utilise un modèle en vogue chez les économistes qu'on appelle S.I.R en y intégrant un module économique et en testant différentes politiques sanitaires : la vaccination de telle ou telle catégorie de citoyens, le

confinement, etc. Il s'agit ensuite de regarder l'impact sur la pandémie, sur le nombre de morts et de points de PIB perdus. La question est ensuite de savoir comment mener une politique optimale. Le contexte est abrasif car quand la politique prend des mesures trop fortes on dénonce le coût économique et lorsque ce n'est pas assez fort, on souligne les conséquences sanitaires. En décembre, il y a eu deux nouvelles contradictoires, l'arrivée du vaccin et l'émergence du variant britannique qui est 50 à 70 % plus contagieux et possiblement plus mortel selon les dernières données anglaises.

Donc pour cette étude, j'ai repris des modèles que j'avais utilisés à l'automne dernier pour y intégrer un module vaccinal. Cela permet de déterminer les conséquences de variations dans la vitesse d'attribution de ce vaccin ou dans la stratégie d'allocation de ce dernier aux différentes catégories de la population. Je cherchais à déterminer à partir de quels moments les coûts économiques se réduisent. Bien sûr si l'on pouvait vacciner tout le monde immédiatement cela serait idéal, mais ce n'est pas le cas. Donc je montre que dès que l'on aura vacciné les 15 à 20 % de personnes les plus vulnérables, les hôpitaux vont se désengorger car ce sont majoritairement elles qui occupent les lits d'hôpitaux et de réanimation. Or, en France, nous sommes dans une stratégie de Stop and go qui prend pour indicateur le nombre de réanimations. Et une personne vaccinée ne développe plus de formes graves de la maladie. Ainsi, même si le virus continue à circuler dans des populations adultes, on va pouvoir se libérer fortement du confinement. On aurait pu gagner la course contre le virus s'il n'y avait pas le variant anglais et si Pfizer et AstraZeneca avaient honoré leurs commandes.

A combien peut-on estimer le coût des erreurs de la campagne vaccinale française actuellement ?

A 200.000 doses par jour, qui est le rythme actuel, on élimine environ trois quarts de l'effet de la pandémie sur le bien-être collectif, si l'on compare avec le scénario de vaccination totale et celui de vaccination nulle. Sans vaccin, on aurait dû confiner au moins autant qu'au mois de mars dernier et on aurait eu un nombre de morts considérablement plus élevé qu'à l'époque en raison du variant. Cela doit donc faire relativiser la comparaison avec les autres pays. Néanmoins, le modèle de l'étude montre le nombre de morts et le nombre de milliards perdus selon la semaine de début de vaccination. Une semaine de délai, c'est 2.500 morts et 8 milliards d'euros de pertes supplémentaires.

La semaine dernière, on a suspendu AstraZeneca, qui représentait la moitié des doses distribuées, pendant une demi-semaine. Il faut donc diviser par quatre le chiffre que j'évoquais. Soit environ 600 morts et 2 milliards d'euros de pertes supplémentaires à la fin de la pandémie.

Votre modèle permet-il de dessiner des scénarios optimistes et pessimistes pour l'avenir selon la gestion de la politique vaccinale dans les semaines qui viennent ?

On ne connaît pas avec exactitude la valeur d'un certain nombre de paramètres qui gouvernent la pandémie. Il pourrait y avoir un nouveau variant plus dangereux ou plus transmissible. Tous les modèles des épidémiologistes, le mien y compris, sont basés sur des hypothèses construites sur les données disponibles. On n'est pas à l'abri de bonne ou de mauvaise surprise.

Par exemple, dans mon modèle il y a une incertitude, non pas naturelle, mais de nature politique. Est-ce qu'on va pouvoir offrir un passeport vaccinal aux gens qui sont vaccinés pour relancer l'économie de la culture et de la restauration ? Ou est-ce qu'on va continuer à dire aux vaccinés de continuer à se confiner comme les autres par solidarité ? Ce sera un sujet politique dans les mois à venir. Moi je fais l'hypothèse que le confinement s'applique uniformément à tout le monde. Si ce n'est pas le cas, la perte économique que j'estime dans mon modèle sera plus faible.

Vous évoquez aussi la question des externalités liées au mouvement anti-vaccin ?

Les personnes vaccinées vont exercer une externalité positive sur les anti-vaccins en les protégeant d'une possible infection et les anti-vaccins vont exercer une externalité négative sur les autres car ils peuvent contaminer quelqu'un qui n'a pas encore eu le temps de se vacciner.

Je fais l'hypothèse qu'il y a 30 % de Français qui ne vont pas vouloir se faire vacciner. Par rapport à l'hypothèse où 100% de la population se vaccine à une vitesse de 200 000 doses par jour, la présence

de ces 30% d'anti-vaccins implique 64 000 morts supplémentaires parmi les anti-vaccins et 5 000 personnes de plus de 65 ans pro-vaccins n'ayant pas eu le temps d'être vaccinées. Ceci-dit, la présence de 30 % d'anti-vaccins dans la population est une bonne nouvelle pour les jeunes car dans la procédure d'allocation des vaccins ça leur permettra de se faire vacciner plus tôt. Cela pourrait donc permettre de "sauver" 5 000 jeunes grâce à un accès plus rapide à la vaccination. Ce sont donc essentiellement les anti-vaccins qui vont en pâtir.

Vous faites également l'hypothèse d'une vaccination prioritaire pour les enseignants.

C'est l'un des débats actuels. Cela serait compréhensible d'un point de vue éthique car ils sont très exposés au virus au quotidien. Mais toute solution dans laquelle on priorise d'autres gens que les personnes vulnérables aura un coût économique et humain supplémentaire. Dans mon modèle, je substitue une stratégie de priorité aux personnes vulnérables à un tirage au sort déterminant qui serait vacciné. Dans ce cas, j'estime 56 000 morts supplémentaires. C'est donc important de donner le vaccin en priorité aux personnes susceptibles d'être hospitalisées ou de mourir de ce virus.

Et que dire du nationalisme vaccinal ?

Cela fait augmenter le nombre total de morts la pandémie de 20% selon mes estimations. Les Etats qui disposent d'une capacité de production ont un avantage énorme de pouvoir réserver le vaccin pour leurs citoyens en priorité, les coûts économiques sont beaucoup plus faibles. C'est difficile de croire que les Etats vont généreusement laisser les vaccins produits chez eux aux autres. Mais il faut avoir en tête que vacciner un jeune anglais avant un vieux allemand fait augmenter le nombre de morts in fine.



LA DETTE ET LE DÉFICIT S'ENVOLENT EN FRANCE : EST-CE GRAVE ? UN ÉCONOMISTE DÉCRYPTE LES ENJEUX

SUD OUEST | PAR OLIVIER SAINT-FAUSTIN | LE 26 MARS 2021



« On peut espérer que cette épidémie va créer un choc au niveau de l'investissement, en s'engageant plus sur les nouvelles technologies, sur la santé, la transition énergétique », estime Philippe Crevel. © Crédit photo : Stéphane Lartigue

L'Insee a annoncé ce vendredi que la dette publique et le déficit de la France ont atteint des sommets en 2020. « Un mal nécessaire », selon Philippe Crevel, économiste et directeur du Cercle de l'Épargne

La dette publique a atteint 115,7% du produit intérieur brut (PIB) en 2020 en France (2 650,1 milliards d'euros). Le déficit, lui, s'est creusé à 9,2% (211,5 milliards d'euros). Que signifient ces deux chiffres ?

Le déficit public est la conséquence de l'épidémie de Covid-19. C'est lié à la fois à une envolée des dépenses de soutien à l'économie, au revenu, à la santé. C'est également lié à la contraction des recettes. Les entreprises ont fermé, il y a eu du chômage partiel, les cotisations sociales ne sont pas rentrées, il y a moins eu de TVA parce qu'on a moins consommé... Donc moins de recettes et plus de dépenses, ça crée logiquement plus de déficit. Et s'il y a du déficit, ça se transforme en dette publique, car il faut bien financer. L'État a dû emprunter de l'argent. C'est pour ça qu'on est passé d'une dette publique de 98 % à près de 116 % du PIB en une seule année.

La crise sanitaire n'est pas terminée. Doit-on s'attendre à ce que les chiffres s'aggravent encore cette année ?

Si la croissance est au rendez-vous au second semestre, ce que tout le monde espère, le déficit public devrait être moins élevé cette année. Mais on a perdu de la richesse en 2020, donc on va mettre du temps à la rattraper. De ce fait, on va, pendant de nombreuses années, avoir le boulet de cette épidémie. On est sur un temps long pour retrouver des finances publiques plus saines qu'elles ne le sont aujourd'hui.

Doit-on envisager la mise en place de politiques d'austérité ?

Après la crise des subprimes, on a mis en place des mesures de retour à l'équilibre extrêmement dures au niveau européen. Elles ont abouti à ce que les dix dernières années furent assez mauvaises pour la croissance. Avec ce retour d'expérience, les gouvernements européens, aujourd'hui, indiquent qu'ils ne veulent pas immédiatement augmenter les prélèvements pour ne pas casser la reprise. Ça ne veut pas dire qu'à moyen terme, on échappera à des augmentations d'impôts... Surtout, le risque est l'augmentation des taux d'intérêts. Pendant toute l'année 2020, la France a emprunté à taux négatif. Si on retrouvait des taux à 5, 6 ou 7 %, ce serait une toute autre histoire.

Qui paiera le prix du « quoi qu'il en coûte », en vigueur depuis un an ? Nos enfants et petits-enfants ?

S'il n'y avait pas eu cet endettement, l'économie se serait effondrée. Il y aurait eu une très forte pauvreté, l'arrêt des investissements, et les générations à venir en auraient payé le prix. Donc il ne faut pas dire qu'il y a un simple report brut de cette dette. Toutes les générations ont tout de même intérêt à ce que le pays s'en sorte le mieux possible. C'est un mal nécessaire, et tous les pays l'ont fait pour éviter un choc récessif monstrueux.

L'économie va-t-elle rebondir ?

On peut espérer que cette épidémie va créer un choc au niveau de l'investissement, en s'engageant plus sur les nouvelles technologies, sur la santé, la transition énergétique. Également améliorer nos infrastructures, l'éducation et la recherche. Je reste optimiste, en espérant qu'il y ait un déclic qui s'effectue.



© Can Stock Photo / andreacrisante

Après une contraction du PIB de 8,2 % en 2020, la Banque de France espère une croissance de 5,5 % sur l'ensemble de l'année 2021 avec un redémarrage réel qui interviendrait au cours du second semestre grâce à la progression de la vaccination permettant la levée progressive des restrictions sanitaires. La moindre progression sur le premier semestre 2021 serait compensée à la fois par la meilleure résistance de l'activité fin 2020 et par une activité plus dynamique au second semestre 2021. Le rebond se prolongerait en 2022, avec une croissance du PIB de 4 %. Le niveau d'activité d'avant crise serait récupéré au milieu de l'année prochaine.

Cette prévision a été réalisée avant les annonces du Premier Ministre du jeudi 18 mars 2021 qui aboutissent à confiner près du tiers de la population qui réalise 42 % du PIB national.

2020, un recul sans précédent, mais moins important que prévu

Le recul moindre que prévu du PIB en 2020 (-8,2 %) est imputable à un moins mauvais quatrième trimestre. La contraction de l'activité n'a été que de 1,4 point malgré le deuxième confinement quand elle était attendue à plus de deux points. Le caractère moins strict des mesures sanitaires et l'adaptation des entreprises ainsi que des ménages à cet environnement contraint, ont permis de réduire considérablement son effet sur l'économie. La consommation des ménages a certes diminué au quatrième trimestre de 5,4 %, mais l'investissement des ménages a progressé de +4,2 % et celui des entreprises de +0,9 %. Par ailleurs, les exportations ont augmenté de 5,8 %.

2021, des prévisions à corriger

Pour établir ses prévisions de mois de mars, la Banque de France n'a pas pris en compte les effets induits sur la demande française du récent plan américain de 1900 milliards de dollars ni les conséquences du nouveau confinement.

Pour la Banque de France, la consommation à mi-2021 devrait être encore inférieure de 6 % à son niveau de la fin 2019. Par voie de conséquence, le taux d'épargne des ménages resterait élevé au premier semestre 2021, comme au second semestre 2020. Le surplus d'épargne financière des ménages accumulée depuis mars 2020 continuerait donc d'augmenter jusqu'à la mi-2021 et atteindrait un pic autour de 165 milliards d'euros fin 2021, après 110 milliards d'euros fin 2020. La Banque de France estime que le taux d'épargne baisserait alors nettement, pour repasser au-dessous de son niveau d'avant-crise au cours de l'année 2022.

La demande intérieure devrait être soutenue grâce aux dépenses publiques avec la mise en place du plan de relance. Ce dernier soutiendrait l'investissement des administrations publiques et des entreprises.

Une amélioration de la demande extérieure adressée à la France est attendue même si la léthargie du marché aéronautique sera un handicap. En 2021, le commerce extérieur devrait contribuer positivement à la croissance, après une contribution très négative en 2020 (-1,5 point de pourcentage). Elle redeviendrait, selon la Banque de France, provisoirement négative en 2022 du fait d'un pic d'importations dans le sillage du rebond de la consommation des ménages, puis à peu près nulle en 2023.

Avec les mesures de confinement décidées mi-mars, la croissance pourrait être nulle voire légèrement négative, sur le premier semestre quand le gain espéré initialement était de 1 à 2 points. La Banque de France fait le pari que l'amplification de la couverture vaccinale favorisera la reprise au cours du second semestre. Cette année, la croissance devrait se situer entre 4,5 et 5,5 points. La relance américaine devrait compenser les pertes générées par les nouvelles mesures sanitaires, avec une augmentation de la demande extérieure. En 2022, la croissance devrait s'élever à au moins 4 %. Le retour à l'activité de 2019 serait néanmoins légèrement décalé entre la mi 2022 et le début 2023 même si, en la matière, la prudence est de mise. Les très bons résultats du troisième trimestre 2020 ont surpris les observateurs et avaient démontré la résilience des économies, notamment celle de la France. Les économistes de la Banque de France soulignent que la reprise sera facilitée par le maintien du pouvoir d'achat des ménages durant la crise grâce aux différents dispositifs d'aides mis en place par les pouvoirs publics. Ils indiquent dans leur note de conjoncture que la dégradation de l'emploi pourrait être inférieure à celle qui était attendue il y a encore quelques mois. Le taux de chômage pourrait augmenter d'ici la fin de l'année pour atteindre près de 9,5 %, ce qui resterait inférieur au niveau de la crise de 2008/2009. Le taux de chômage repasserait au-dessous de 9 % fin 2022. Les pertes d'emplois ont été relativement contenues en 2020 au regard de la chute du PIB, avec un recul de -1,4 % sur un an fin 2020, soit - 400 000 emplois (au sens des comptes nationaux trimestriels). Pour la Banque de France, l'inflation serait assez volatile en 2021, évoluant entre 0,5 % et 1,5 % en glissement annuel, mais resterait très modérée sur l'ensemble de notre horizon de projection, autour de 1 %, en moyenne.

Des déficits publics qui resteront élevés très longtemps

Avec le maintien des mesures d'urgence du fait du maintien des restrictions sanitaires et la montée en charge du plan de relance, le déficit devrait dépasser 7 % du PIB en 2021 après -8 % en 2020. Le rapport de Jean Arthuis, Président de la commission sur l'avenir des finances publiques, prévoit un déficit public qui restera supérieur à 3 % du PIB jusqu'en 2030. Pour la Banque de France, le ratio de dette continuerait à augmenter après le niveau élevé atteint en 2020 (113 % du PIB) de 2021 à 2023 malgré la croissance du PIB. Selon le rapport de Jean Arthuis, il pourrait atteindre, 130 % en 2030.

Un scénario fragile

Le scénario économique des prochains mois reste très dépendant de l'évolution de l'épidémie qui semble connaître une troisième vague, pour le moment centrée sur l'Europe. Une course de vitesse s'engage entre la vaccination et le virus. Les goulots de production des vaccins et les doutes sur leur efficacité seront des sujets clefs de ces prochaines semaines. Pour obtenir de réels résultats, le taux de couverture de la vaccination doit atteindre au moins 60 % de la population active. Compte tenu des livraisons, en Europe, ces taux ne seront atteints, toute chose étant égale par ailleurs, qu'à la fin de l'été, ce qui pourrait peser sur la saison touristique.



Ces vingt dernières années, la zone euro a connu un processus de spécialisation au sein des États membres. Les pays à vocation industrielle l'ont renforcé quand ceux dont le cœur d'activité était tertiaire ont fait de même. Il en résulte une divergence des économies qui n'est pas spécifique à l'Europe, le même phénomène étant constaté à l'intérieur des États-Unis.

Le plan de relance et le processus de relocalisation de certaines activités pourraient accentuer un peu plus la spécialisation des États membres, ce qui pourrait provoquer des tensions en leur sein. L'unification monétaire, mise en œuvre à compter de 1999, a fait disparaître le risque de change, permettant une exploitation complète des avantages comparatifs.

En vingt ans, le poids de la valeur ajoutée dans l'industrie manufacturière est passé de 19 à 20 % du PIB, en Allemagne, de 16 à 15 % en Italie, de 14 à 12 % en Espagne et de 11 à 10 % en France. En contrepartie, l'Italie, l'Espagne, la Grèce et la France se sont spécialisées dans le tourisme, ce qui a généré un solde positif croissant de 1999 à 2019 au niveau de la balance des paiements courants.

Divergence accrue des revenus

Cette divergence sur le plan des activités entraîne celle des revenus. Sur ces vingt dernières années, l'écart de PIB par habitant avec l'Allemagne est passé de 10 à 15 points pour la France, de 20 à 30 points pour l'Italie et de 50 à 60 points pour la Grèce.

Aux États-Unis, des écarts sont également constatés au niveau des PIB par habitant des différents États fédérés. Le rapport est de 1 à plus de 2 entre l'État du Mississippi (40 000 dollars en 2019) et l'État de New York (90 000 dollars). Onze États fédérés américains ont un PIB par habitant supérieur à 70 000 dollars quand dix ont un PIB par habitant inférieur ou égal à 50 000 dollars. Le fédéralisme est pourtant bien plus puissant aux États-Unis qu'en Europe. Les dépenses fédérales représentent 22 % du PIB hors période de crise quand, au sein de l'Union européenne, elles ne s'élèvent qu'à 1,2 % du PIB (environ 1 000 milliards d'euros, soit moins que le montant global des dépenses publiques françaises). L'absence de système de correction des inégalités ne pourra qu'accentuer, à terme, l'hétérogénéité des revenus la zone euro.

Développement des industries stratégiques

Pour limiter la divergence des revenus au sein de l'Union européenne, les pouvoirs publics devraient mettre en œuvre des plans de relocalisation et de développement des industries stratégiques au sein des États qui en sont pour le moment démunis. Les secteurs concernés sont les médicaments, l'électronique, l'informatique, les batteries, les éoliennes, les robots, les objets connectés, l'armement, etc. Naturellement, ces industries s'implanteront non pas en France, en Italie ou en Espagne mais dans les pays où se trouvent les avantages comparatifs en particulier au niveau des compétences (Allemagne, République tchèque, Europe du Nord). La production d'éoliennes est en Europe concentrée au Danemark et en Allemagne. L'Espagne se classe en troisième production grâce à la présence de l'entreprise allemande Siemens. Au sein des autres États membres, cette activité est marginale. Pour la pharmacie, la répartition est plus égalitaire. Les technologies de l'information et de la communication sont plus présentes en Allemagne et en France que dans les autres pays.

Malgré quelques projets en cours de développement, les semi-conducteurs et les batteries électriques ne sont pratiquement pas produits en Europe. Si les autorités européennes n'arrivent pas à inciter à une diffusion des activités industrielles dites stratégiques au sein de l'ensemble du territoire de l'Union, en réaction, plusieurs pays pourraient s'engager dans des plans de développement national avec des risques de tensions internes car ils seront tentés de prendre des mesures protectionnistes remettant en cause le bon fonctionnement du marché unique.



Avec la crise sanitaire, le temps serait au retour du keynésianisme et de l'inflation. Un petit air « seventies » flotte sur l'économie mondiale. Avec le stop and go économique qu'elle induit, la crise sanitaire provoque des goulots d'étranglement, des pénuries et des tensions au niveau de la production. Si des similitudes entre les années 1970 et les années 2020 existent, les différences sont néanmoins nombreuses.

Au début des années 1970, avant le premier choc pétrolier, l'industrie employait plus du quart de la population active, voire le tiers, dans certains États. Elle était portée par l'essor de l'automobile. Au sein de l'OCDE, le taux de syndicalisation était alors de 34 % quand il ne dépasse pas 18 % actuellement. Les gains de productivité étaient jusqu'au début des années 1980 affectés aux salaires au détriment des actionnaires. Depuis, la répartition s'est inversée. Le développement du secteur tertiaire qui repose sur des entreprises de plus petite taille et sur la désindustrialisation ont modifié les rapports de force.

Chômage et concurrence

L'affaiblissement des gains de productivité qui sont passés de plus de 2 % à moins de 1 % par tête rend le partage plus délicat à organiser. Afin de mieux rémunérer les actionnaires, dans un contexte d'aversion aux risques croissant, les profits augmentent de 1970 à 2019, passant de 8 à 13 % du PIB. L'inflation s'était répandue dans les années 1970 avec la hausse continue des prix des matières premières et de l'énergie ainsi qu'avec la généralisation des règles d'indexation notamment des salaires. La désinflation compétitive qui s'est imposée à compter des années 1980 a changé la donne. Les clauses d'indexation ont été abandonnées. La progression des salaires nominaux est progressivement passée de 10 à moins de 2 %.

Le développement du chômage à partir du premier choc pétrolier et l'accroissement de la concurrence avec la mondialisation et la digitalisation pèsent de plus en plus sur la courbe des prix. Le rapport de force entre salariés et employeurs n'est plus du tout le même entre 1970 et 2020.

La pénurie de pétrole repoussée aux calendes grecques

Au-delà de ces différences, quelques ressemblances sont à noter entre les deux décennies. La hausse des matières premières et de l'énergie n'est pas comparable. Dans les années 1970, les deux chocs pétroliers sont la conséquence d'un changement de rapport de forces entre les producteurs et les consommateurs. En 2021, l'augmentation du cours du pétrole est rendue possible grâce au maintien de quotas de production par l'Arabie saoudite avec l'accord implicite des États-Unis qui sont redevenus autosuffisants. La menace d'une pénurie de pétrole a été renvoyée aux calendes grecques d'autant plus qu'à terme le processus de décarbonisation devrait en diminuer l'usage.

Contestation de la société de consommation

En revanche, les pénuries de certains biens intermédiaires comme les microprocesseurs sont liées à une forte hausse de la demande qui peut s'assimiler à celles que nous connaissions à la fin des Trente Glorieuses. Sur le plan salarial, des revendications se font jour tant aux États-Unis avec l'engagement d'un débat sur le niveau du salaire minimum qu'en Europe après de nombreuses années de stagnation des salaires. Certaines professions dans le secteur de la santé ou dans la grande distribution par exemple réclament à la fois de meilleures rémunérations et la reconnaissance de leur travail.

L'idée d'un partage des revenus plus favorable aux salariés revient régulièrement au cœur de débats comme cela était déjà le cas dans les années 1970. Sous couvert de transition énergétique, les concepts de circuits courts, d'économie circulaire ou d'agriculture maîtrisée reprennent des thèmes qui avaient été popularisés par le Club de Rome en 1972. Un fort courant de contestation de la société de la consommation s'était alors développé débouchant même sur des actes terroristes. Au sein des pays occidentaux, des ministres de l'environnement sont alors créés. C'est également l'époque des grands combats pour l'égalité entre les hommes et les femmes, thème à nouveau au cœur de l'actualité.

Dépenses et déficits publics

Avec les chocs pétroliers, les gouvernements sont contraints d'intervenir pour soutenir l'économie et les revenus. Le montant des dépenses publiques augmente et les déficits publics réapparaissent après avoir disparu au début des années 1960. Les banques centrales sont alors appelées à l'aide à travers des avances aux États, avances accusées de favoriser l'inflation et les déficits et qui seront progressivement interdites (en France en 1973). L'interventionnisme prend alors de multiples formes: indemnisation du chômage, préretraite, nationalisation des entreprises en difficulté.

En 2020, les outils diffèrent mais les objectifs restent les mêmes avec l'essor du chômage partiel, le fonds de solidarité ou les plans de soutien aux filières en difficulté. La nature des chocs subis par les économies est néanmoins très différente. Les crises de 1973 étaient imputables à une augmentation des coûts dans un contexte de forte demande nourrie par trente ans de croissance économique et démographique. En 2020, le contexte est différent. La crise est le produit d'une priorité donnée à la vie au sein de pays en proie à un rapide vieillissement.

Hier, la promesse d'un monde meilleur

L'état des opinions n'est également pas le même. Dans les années 1970, la croyance en un monde meilleur était forte, monde que les pouvoirs publics pouvaient changer. En 2021, l'état d'esprit est plus sombre, plus fataliste. L'épidémie conjuguée à la menace climatique constituent une lourde épée de Damoclès. Certains experts prédisent une sixième extinction des espèces sur terre et une augmentation des températures de 2 à 6 degrés rendant en partie la planète inhabitable. Face à de telles prévisions, les pantalons à pattes d'éléphant et la musique disco semblent loin, très loin.

Il ne serait peut-être pas inutile de renouer un peu avec l'esprit plus léger de cette décennie vieille de cinquante ans.

l'express

CHRISTIAN GOLLIER : "SUSPENDRE PAR PRÉCAUTION LA VACCINATION CAUSE DES MORTS SUPPLÉMENTAIRES"

L'EXPRESS | INTERVIEW DE CHRISTIAN GOLLIER | LE 17 MARS 2021

La suspension du vaccin britannique obéit à la logique du principe de précaution. Ce raisonnement ignore les morts ainsi causées, selon l'économiste Christian Gollier.



Les médecins du travail pourront administrer le vaccin AstraZeneca à compter du 25 février aux salariés de 50 à 64 ans atteints de comorbidités.
afp.com/Alain JOCARD

Il y a quelques jours, on a conversé avec Christian Gollier du [principe de précaution](#). L'économiste, directeur général de la Toulouse School of Economics, proposait une analyse tranchée sur ce thème, sur lequel il a co-écrit un ouvrage en 2001. Il nous avait expliqué son scepticisme de statisticien sur son utilisation, souvent infondée selon lui, et l'aversion des sociétés contemporaines au risque. Alors, quand Emmanuel Macron a annoncé la [suspension provisoire](#) du vaccin d'Astrazeneca, ce lundi 15 mars, on l'a rappelé. Surprise, l'homme de chiffres a déjà réalisé un calcul du nombre de morts que pourrait causer ce type de décision : 460 par jour, nous indique-t-il. Il comprend les raisons politiques qui guident ce choix mais y voit un contre-sens sanitaire. Entretien.

L'Express : Le gouvernement français a pris la décision de suspendre le vaccin d'Astrazeneca avant la réunion de l'Agence européenne des médicaments (EMA), ce jeudi. Faut-il y voir une application particulièrement stricte du principe de précaution ?

Christian Gollier : C'est une application à la lettre du principe de précaution. En situation d'incertitude scientifique, on prend les mesures qui s'imposent. Là, il y a apparemment une incertitude scientifique sur la sûreté du vaccin, à cause des cas des thromboses apparus dans un certain nombre de pays... Seulement, cette décision n'est pas sans coût. Quand on suspend la vaccination, on a des morts supplémentaires du coronavirus. Donc, je ne pense pas que cette stratégie est rationnelle ou efficace.

Quelles pourraient être les conséquences sanitaires de cette suspension de vaccination ?

Si j'applique mon modèle en utilisant les données du virus historique - la réalité est plus grave car le variant est désormais majoritaire - , reporter de vingt-quatre heures la vaccination - de tous les types de vaccin, mon modèle ne me permet pas d'isoler Astrazeneca -, c'est-à-dire injecter zéro dose aujourd'hui et 100.000 doses par jour à partir de demain, c'est avoir, à la fin du compte, quatre-cents-soixante morts de plus.

Devrait-on reprocher aux responsables politiques de ne pas prendre en compte les morts par absence de vaccination ?

On met dans la balance deux choses qui ne sont pas sur le même plan. D'une part, la possibilité d'avoir des cas de thrombose avec le vaccin d'[Astrazeneca](#). C'est une possibilité non vérifiée pour l'instant, puisqu'on a une trentaine de cas dans toute l'Europe, pas plus qu'à l'accoutumée, selon les informations qui nous sont transmises. D'autre part, vous avez plusieurs centaines de morts quasi certains, liés au report de la campagne de vaccination. Pourquoi ne pas intégrer ce chiffre dans l'analyse ? D'ailleurs, l'Agence européenne des médicaments (EMA) considère que la balance bénéfice-risques est toujours favorable à la vaccination.

Comment comprendre alors ces choix politiques presque partout en Europe ?

Les décideurs politiques ouvrent le parapluie. On peut les comprendre, ils sont confrontés à une responsabilité juridique : celle d'appliquer le principe de précaution. Une vie perdue en raison d'une thrombose due à un vaccin, c'est un procès possible pour un politique. Une vie perdue parce qu'on a suspendu un vaccin, c'est plus difficile à démontrer, on peut considérer que c'est dans l'épaisseur du trait. Donc ils assument d'aller à l'encontre de l'EMA.

On vous répondra que votre modèle n'est qu'un modèle... Comment imputer d'éventuels morts supplémentaires à l'absence de vaccination, et pas au mauvais temps ou aux variants ?

C'est la question du rôle de l'expert scientifique dans les décisions politiques. C'est un sujet intéressant. Évidemment que tous les médecins ne sont pas d'accord entre eux mais l'essentiel des modèles vont dans la même direction, et jusqu'à présent, ils n'ont pas été mauvais pour établir les conséquences de tel ou tel choix. Or, aujourd'hui, on a quand même l'impression que ce calcul n'est pas fait. C'est assez affligeant. Est-ce que quelqu'un même a soulevé cette question du nombre de morts causés par l'absence de vaccination ? On pourrait faire des modèles statistiques des vies perdues, selon les stratégies suivies, comme je l'ai fait. J'espère que le [Conseil scientifique](#) l'a fait. Mais je n'en suis pas sûr.

On dit souvent que le principe de précaution est une passion française. Comment expliquer que plusieurs autres pays européens ont pris avant nous cette décision de suspendre le vaccin d'Astrazeneca ?

L'arsenal juridique français pro-principe de précaution, élaboré dans les années 1990 à la suite de l'affaire du sang contaminé, a été un peu en avance sur l'évolution de nos sociétés occidentales. Celles-ci ont développé une volonté d'imputer des responsabilités coûte que coûte, même quand le lien de causalité entre l'évènement et le responsable n'est pas établi.



Le 12 mars 2020, Emmanuel Macron énonça, à travers une formule simple, la ligne qu'il entendait suivre face à l'épidémie. Le fameux « quoi qu'il en coûte » marqua les esprits et signifia la priorité donnée à la vie. L'engagement présidentiel a été en grande partie respectée avec la mise en place d'une prise en charge économique et sociale sans précédent des conséquences de la crise. La contraction historique de 8,2 % du PIB en 2020 a été neutralisée pour les ménages qui ont même connu une légère augmentation de leur pouvoir d'achat. Le « quoi qu'il en coûte » s'est traduit par une augmentation du déficit public qui a atteint près de 10 % du PIB amenant la dette publique à plus de 115 %.

Les douze derniers mois ont donné lieu sur le plan économique à de véritables montagnes russes. Le PIB a reculé de 5,9 et de 13,7 % aux premier et deuxième trimestres 2020 avant de connaître un rebond de 18,5 % au troisième. Avec le deuxième confinement, le dernier trimestre a été à nouveau marqué par un repli du PIB, -1,4 %.

Un rétablissement de l'activité confirmé par la Banque de France et l'INSEE

Selon la Banque de France, dans un contexte marqué par de fortes restrictions sanitaires, l'activité économique a progressé au mois de février. La perte de PIB en février par rapport à la période d'avant crise est évaluée à 5 points de PIB. Pour le mois de mars, l'activité resterait relativement stable avec une légère amélioration dans l'industrie et le bâtiment. Sur l'ensemble du 1^{er} trimestre, l'autorité monétaire française table sur un PIB en légère croissance par rapport au trimestre précédent. L'acquis de croissance en moyenne annuelle à la fin du 1^{er} trimestre serait proche de 4 %. Pour l'ensemble de l'année, la Banque de France prévoit une expansion d'au moins 5 points.

Quand le bâtiment va... l'industrie en net progrès, les services en difficulté

Le taux d'utilisation des capacités de production de l'industrie se situe à 76 % contre 79 % avant crise. Ce taux a augmenté de plus d'un point en février. L'amélioration concerne une grande majorité des

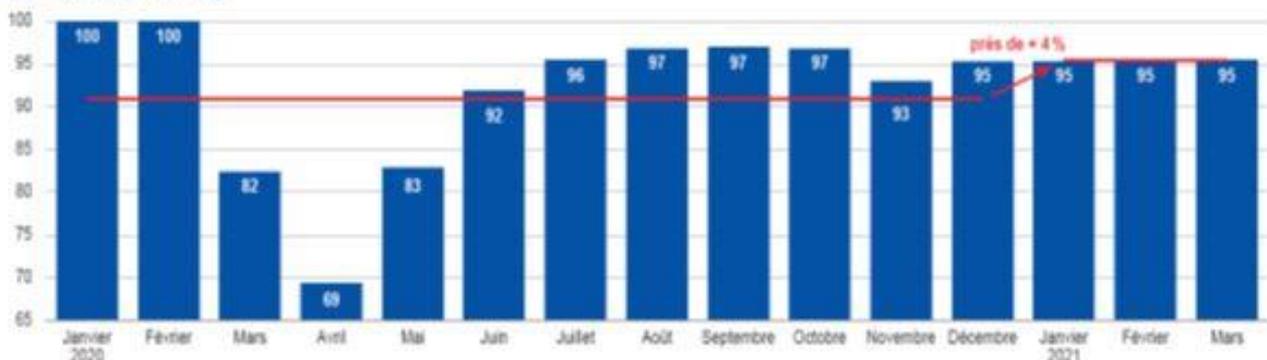
secteurs. Le taux d'utilisation du secteur des machines et équipements est passé, en un mois de 76 à 78 % et celui des équipements électriques de 75 à 77 %. Sans surprise, ce taux reste faible pour le secteur de l'aéronautique et des autres transports (67 %). L'industrie chimique a, en revanche, retrouvé un niveau de production proche de celui atteint avant crise. Pour le deuxième mois consécutif, les chefs d'entreprise de l'industrie soulignent la hausse des prix des matières premières, notamment dans les biens d'équipement et les autres produits industriels, et indiquent une légère hausse de leurs prix de vente en février. Le secteur des services demeure évidemment touché par les restrictions. Une forte hétérogénéité des situations prévaut.

Si l'hébergement et la restauration sont toujours en net retrait, l'activité revient à la normale ou s'en rapproche dans l'édition et dans des secteurs de services aux entreprises tels que les activités juridiques et comptables ou le conseil de gestion. Le travail temporaire est toujours en hausse. La location de matériels et d'automobiles enregistre une baisse tout comme les services à la personne (salons de coiffure notamment) qui doivent faire face à une réduction de leurs horaires d'ouverture avec la généralisation du couvre-feu. Dans le bâtiment, l'activité progresse légèrement en février et est proche de son niveau d'avant-crise. En mars, dans un contexte marqué par une forte incertitude concernant l'évolution des mesures liées à la situation sanitaire, l'activité serait en légère progression dans l'industrie. L'industrie chimique, les équipements électriques et les produits en caoutchouc et plastique seraient les mieux orientés. Dans les services, les dirigeants anticipent une relative stabilité de leur activité dans la plupart des secteurs, l'hébergement et la restauration demeurant à des niveaux très bas. Les dirigeants du secteur du bâtiment anticipent une légère progression de leur activité.

Pour la première fois depuis le début de la crise, l'opinion sur les carnets de commandes progresse en février dans l'industrie et redevient positive alors que, dans le même temps, les stocks sont jugés normaux. Dans le bâtiment, l'opinion sur les carnets de commandes s'améliore également à un niveau certes inférieur à celui d'avant-crise, mais légèrement au-dessus de sa moyenne de long terme malgré une baisse sensible des dépôts de permis de construire.

Niveau d'activité

(en % du niveau normal)



Source Banque de France

La Banque de France est plutôt optimiste sur la capacité de rebond de l'économie française confortant la prévision du gouvernement d'une croissance qui pourrait atteindre 5 % en 2021. Malgré les restrictions sanitaires qui perdureront jusqu'au deuxième trimestre, l'espoir d'une reprise rapide de l'activité comme lors de la période estivale en 2020 est amplement partagé.

Pour l'INSEE, en janvier et février, l'activité se serait située à environ -4 % par rapport à son niveau d'avant-crise (quatrième trimestre 2019), soit un niveau proche de celui du mois de décembre dernier. Malgré le couvre-feu et les mesures de confinements partiels et territorialisés, l'activité serait au premier trimestre supérieur à celle du quatrième trimestre. Sur l'ensemble du premier trimestre 2021, l'industrie poursuivrait sa reprise progressive jusqu'à atteindre un écart au niveau d'avant-crise de -3 % (après -4 % au trimestre précédent) ; de même pour la construction, à -6 % (après -8 % au quatrième trimestre 2020).

Les services seraient presque au même niveau qu'en fin d'année 2020, avec des disparités sectorielles toujours fortes. Le commerce et les services aux entreprises réduiraient encore leur écart à l'avant-crise par rapport au quatrième trimestre 2020, tandis que l'information-communication, les activités financières et d'assurance et les activités immobilières – se prêtant davantage au télétravail – seraient très proches voire au-dessus du niveau d'avant-crise. En revanche, l'activité des branches encore soumises à des restrictions fortes – hébergement-restauration, autres activités de services et transports et entreposage – resterait toujours aussi dégradée. Enfin, comme au quatrième trimestre 2020, l'activité des services non marchands serait stable, les mesures de restrictions n'affectant guère l'administration et l'activité des services de santé restant dynamique.

Au total, selon l'INSEE, le PIB du premier trimestre augmenterait de 1 % en évolution trimestrielle, et se situerait 4 % sous le niveau d'avant-crise. Les économistes de l'institut statistique sont prudents en ce qui concerne l'évolution du deuxième trimestre qui serait encore marquée par l'épidémie. Le scénario retenu est celui d'un allègement progressif des mesures de restrictions à partir de la mi-avril, concernant en particulier les branches toujours soumises à restrictions, avec une potentielle réouverture des restaurants et des bars et une reprise des activités de loisirs actuellement fermées. L'activité retrouverait rapidement son niveau du mois d'octobre dans les branches des transports et entreposage et des autres activités de service. La situation dans le secteur de la restauration s'améliorerait, tout en ne retrouvant pas son niveau du troisième trimestre 2020. Le taux de croissance pourrait être de 1 % réduisant l'écart d'activité à 3 points par rapport au quatrième trimestre 2019. L'acquis de croissance annuelle à l'issue du premier semestre 2021 serait alors de 5,5 %.



© Can Stock Photo / vichie81

Avec la crise sanitaire, les entreprises peuvent faire face à une baisse sensible de leur demande avec, par voie de conséquence, une diminution de leur chiffre d'affaires, à des problèmes d'accès à certains biens intermédiaires, ou bien encore à l'augmentation du prix des matières premières. Par ailleurs, la crise sanitaire accélère la digitalisation des activités, nécessitant l'engagement des dépenses d'investissement supplémentaires et un redéploiement du personnel s'accompagnant d'un accroissement de l'effort de formation.

Depuis le début de la crise sanitaire, les entreprises françaises se sont endettées. Le taux de croissance des crédits aux sociétés non financières progresse de plus de 10 % depuis un an contre 4 % avant crise. Cette augmentation de la dette est imputable à la souscription de prêts garantis par l'État et aux faibles taux. Cet accroissement est fragilisant en période de baisse de chiffre d'affaires d'où les appels en faveur du financement par le marché. Le renforcement des fonds propres sera difficile dans un pays où l'épargne « actions » est de petite taille. Les actions cotées et les unités des produits d'assurance vie et épargne retraite s'élèvent à 666 milliards d'euros.

Les entreprises françaises devront accroître leurs dépenses d'investissement afin de s'adapter à la nouvelle donne numérique et proposer de nouveaux produits ou services. Cet effort devra être mené malgré la baisse des profits. Ces derniers sont passés de 14 à 9 % du PIB de 2019 à 2020. Ils devraient s'élever à 11,5 % du PIB en 2021. La reprise de l'investissement est un des points-clés de la pérennité de la reprise économique de l'après-épidémie. Avant 2020, le taux d'investissement peinait à retrouver le niveau atteint avant la crise des subprimes. La croissance annuelle se situait entre 2 et 3 % malgré des taux bas. Le recours au financement de marché sera d'autant plus nécessaire que les banques durcissent leurs conditions d'accès aux crédits. Selon l'enquête de la

Banque de France (février 2021), les conditions de l'offre de crédits aux entreprises se sont durcies en début d'année pour atteindre un niveau inconnu depuis plus de dix ans.

Face à la succession de crises et face aux incertitudes de la politique économique, avec en ligne de mire la problématique environnementale, les entreprises organisent leur résilience en conservant des volumes croissants de liquidités. Les encours d'actifs liquides des entreprises non financières sont passés de 10 à 35 % du PIB de 2002 à 2020. Avant la crise sanitaire, ce ratio était de 30 %.

La crise sanitaire les incite par ailleurs à revoir en profondeur leur mode de production. Elles sont amenées à diversifier géographiquement leurs sources d'approvisionnement et leurs centres de production, à développer le télétravail avec en contrepartie une réduction du nombre de bureaux, ainsi qu'à augmenter la flexibilité de l'organisation. La remise en cause des chaînes de valeurs pourrait s'imposer aux entreprises. La dépendance à de multiples acteurs est une source de faiblesse en période chahutée. Ces changements pourraient grever les coûts, nécessitant des gains de productivité. Les entreprises devront réaliser de nombreux investissements exigeant également des fonds propres même si les entreprises ont la possibilité de puiser dans leur réserve de cash.

Les changements structurels liés à la digitalisation ou à la réorganisation des entreprises supposent un effort de formation important des salariés. En la matière, la France est en retard. Les dépenses de formation sont concentrées sur un nombre trop limité de salariés et elles sont avant tout réalisées par les grandes entreprises. Le niveau de formation des salariés français est inférieur à la moyenne de l'Union européenne.



Un changement d'état d'esprit chez les épargnants

Les épargnants, les actionnaires, les organisations non gouvernementales demandent de plus en plus aux entreprises de mener des politiques dites vertueuses sur le plan environnemental, social et de la gouvernance. Les entreprises qui opèrent dans les domaines du transport aérien, de l'énergie, de l'automobile ou des biens intermédiaires devront engager des efforts importants afin de conserver leurs actionnaires. Depuis trois ans, les cours boursiers des entreprises pétrolières sont orientés à la baisse, les contraignant à distribuer des dividendes de plus en plus élevés, ce qui freine leur modernisation.

Les entreprises sont soumises à la fois à des contraintes liées à la crise de la Covid (rééquilibrage des bilans avec émission de fonds propres, organisation de la résilience, maintien du fonctionnement des supply chains) et à des contraintes structurelles liées à la digitalisation, à la transition énergétique, ainsi qu'au vieillissement de la population active. La conciliation de ces objectifs contradictoires sera un exercice délicat pour de nombreuses entreprises.



© Can Stock Photo / SergeyNivens

Depuis le mois de décembre, les taux d'intérêt des obligations d'État des grands pays avancés sont orientés à la hausse tout en restant à des niveaux historiquement bas. Le 25 février, pour la première fois depuis le 1^{er} juin dernier, le taux de l'OAT à dix ans est repassé en territoire positif.

Le niveau des taux est conditionné par les politiques monétaires expansionnistes, l'excès mondial d'épargne et l'évolution présumée de l'inflation. Une remontée des taux réels suppose que les deux premières causes disparaissent. Depuis le début du XXI^e siècle, les taux d'intérêt baissent. La crise de 2008 et celle de 2020 ont accéléré cette tendance de fond au point que, l'année dernière, les taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'État au sein de la zone euro sont devenus négatifs. La baisse des taux s'est imposée au sein des pays avancés au nom de la lutte contre la déflation. Dans les faits, cet outil permet de garantir la solvabilité des États amenés à s'endetter, soit pour sauver le secteur financier comme en 2008, soit pour préserver le niveau de vie des citoyens comme en 2020. En vingt ans, la dette publique a été multipliée par deux au sein de l'OCDE pour atteindre près de 130 % du PIB aux États-Unis et 100 % dans la zone euro.

La baisse des taux d'intérêt a également conduit les entreprises à s'endetter. Ce phénomène concerne essentiellement celles de la zone euro. Leurs dettes représentaient 120 % du PIB à la fin de l'année 2020, contre 80 % en 2002. Aux États-Unis, pays qui privilégie le financement par le marché, le taux d'endettement des entreprises y est plus faible, soit 55 % fin 2020 (45 % en 2002). Le recours aux prêts garantis par l'État a accru de manière rapide et forte l'endettement des entreprises. Les faibles taux d'intérêt sont nécessaires afin d'éviter une détérioration des résultats des entreprises au moment où elles sont confrontées à une baisse d'activités.

Faible remontée

Depuis quelques semaines, les marchés financiers anticipent une faible remontée des taux d'intérêt en grande partie explicable par une légère accélération de l'inflation. Aux États-Unis et en Europe, la mise en place des plans de relance fait craindre des goulots d'étranglement et une forte demande en énergie ainsi qu'en matières premières. Sur ces deux marchés, les prix augmentent déjà rapidement. D'ici la fin du premier trimestre, les experts financiers s'attendent à un taux d'intérêt à 1,4 % pour les obligations d'État américaines à 10 ans et à -0,2 % pour celles de l'Allemagne (contre respectivement 0,9 et -0,5 % au 31 décembre 2020). Peu nombreux sont les observateurs qui estiment qu'une hausse plus importante des taux puisse se produire dans les prochains mois.

Le maintien des taux bas est aujourd'hui lié aux politiques monétaires expansives des banques centrales. Le taux de dépôt de la Banque Centrale Européenne (BCE) est de -0,5 % et les taux directeurs de la Banque centrale américaine se situent entre 0 et 0,25 %. Une remontée des taux n'est pas prévue. La Présidente de la BCE ne s'est pas interdite de baisser encore le taux de dépôt. L'écrasement de la courbe des taux est imputable aux rachats par les banques centrales des obligations d'État acquises par les investisseurs institutionnels. Les programmes d'achat devraient se poursuivre sur l'ensemble de l'année 2021. Ils ont abouti à porter la base monétaire de la zone euro à 5 000 milliards d'euros fin 2020 (contre 1000 Mds en 2007) et celle des États-Unis à plus 7 500 milliards de dollars (contre 2000 Mds en 2007).

Le fort taux d'épargne mondial ne favorise pas une remontée des taux. La demande de dettes sans risque reste forte, l'aversion aux risques étant élevée. Le taux d'épargne privée à l'échelle mondiale est passé de 25 à 30 % de 2002 à 2012 pour atteindre plus de 36 % en 2021. Cette hausse tendancielle de l'épargne se nourrit de l'élévation du niveau de vie au sein des pays émergents. Par ailleurs, les ménages augmentent leur épargne de précaution face à la multiplication des risques (santé, emploi, retraite, dépendance). Une population vieillissante était censée s'accompagner d'une baisse de l'épargne ; or, ces trente dernières années, le Japon a prouvé l'inverse. Les retraités nippons maintiennent voire augmentent leur effort d'épargne. En France, ils sont épargnants nets jusqu'à 75 ans. Un niveau élevé de protection sociale n'induit pas une baisse de l'épargne, bien au contraire, comme en témoigne l'exemple français.

Hausse des prix ?

Une remontée des taux pourrait intervenir en cas de reprise de l'inflation. Maintes fois annoncé, son retour reste incertain. Plusieurs facteurs ont joué contre l'inflation ces dernières années. La mondialisation a provoqué une forte concurrence en particulier dans le secteur industriel donnant lieu à des baisses de prix. La tertiarisation des économies occidentales a modifié les rapports de force entre employeurs et salariés. La digitalisation a entraîné l'émergence d'un nouveau canal de distribution avec l'e-commerce. Elle facilite le rapprochement de l'offre et de la demande. Elle est donc peu propice à l'augmentation des prix. La digitalisation a un effet de polarisation au niveau de l'emploi. Des emplois de classes moyennes sont remplacés par des emplois haut de gamme, mais surtout par des emplois à faible rémunération, ce qui une fois de plus joue contre la hausse des prix.

La crise sanitaire accentue ces tendances avec la consécration du e-commerce et le développement du sous-emploi. Néanmoins, plusieurs facteurs pourraient jouer en faveur d'une hausse des prix dans les prochains mois. L'accumulation des plans de relance peut provoquer une surchauffe de l'économie avec des goulots d'étranglement. Des ruptures d'approvisionnement peuvent intervenir comme cela est le cas pour les microprocesseurs en ce début d'année 2021. Les prix des matières premières et de l'énergie sont également orientés à la hausse. La faiblesse des investissements depuis quelques années pourrait favoriser la hausse des cours. Au sein de nombreux pays, les revendications salariales commencent à se multiplier. Par ailleurs, même si cela n'a pas été le cas au Japon, le vieillissement de la population est logiquement inflationniste. Le nombre d'actifs diminue au profit de celui des inactifs grands consommateurs des services à la personne, un secteur logiquement propice à l'inflation. La transition énergétique comme le souhait de relocalisation des activités devraient également conduire à une augmentation des prix au sein des pays occidentaux.

Le 25 février dernier, Christine Lagarde, la Présidente de la Banque centrale européenne (BCE), a signifié qu'elle combattrait toute augmentation importante des taux réels qui pourrait compromettre la reprise économique de l'Union européenne. La BCE veillera « à ce qu'il n'y ait pas de durcissement injustifié des conditions de financement. Une augmentation trop brutale des taux d'intérêt réels — ou ajusté de l'inflation — en raison de l'amélioration des perspectives de croissance mondiale pourrait compromettre la reprise économique. C'est pourquoi nous suivons de près l'évolution des marchés financiers ». L'augmentation des taux d'intérêt risque d'être assez rapidement entravée par la politique monétaire de la BCE. Une inflexion de ces politiques monétaires expansionnistes pourrait néanmoins intervenir en cas de poursuite de gonflement des bulles spéculatives concernant les prix des actifs. Pour le moment, la crise sanitaire n'a pas provoqué de reflux de ces prix. Les indices boursiers ont été multipliés par plus de deux aux États-Unis depuis 2010. Sur la même période, le prix des maisons a doublé aux États-Unis et a augmenté de 80 % au sein de la zone euro.

La non-résorption des déficits publics serait susceptible de favoriser la hausse des taux. Après avoir atteint plus de 15 % du PIB aux États-Unis et plus de 8 % au sein de la zone euro en 2002, le retour à l'équilibre sera long. En 2021, ils devraient avoisiner respectivement 10 et 7 %. Les pouvoirs publics semblent ne plus privilégier l'orthodoxie budgétaire. La transition énergétique et les tensions sociales les incitent à accroître les dépenses publiques. Cette propension à la dépense ne peut qu'inquiéter les investisseurs qui exigeront des primes de risque croissantes. Par ailleurs, les épargnants pourraient être tentés de rechercher plus que dans le passé des placements plus rémunérateurs que les obligations. En France, pour la première fois en vingt ans, une crise n'a pas provoqué une fuite des petits actionnaires. Bien au contraire, plus de 400 000 nouveaux actionnaires ont été comptabilisés par l'Autorité des Marchés Financiers. Le nombre de PEA a refranchi la barre des cinq millions en 2020. Ce phénomène est constaté à l'échelle mondiale. Cela pourrait à terme conduire à une hausse des taux, les obligations étant moins prisées que dans le passé.



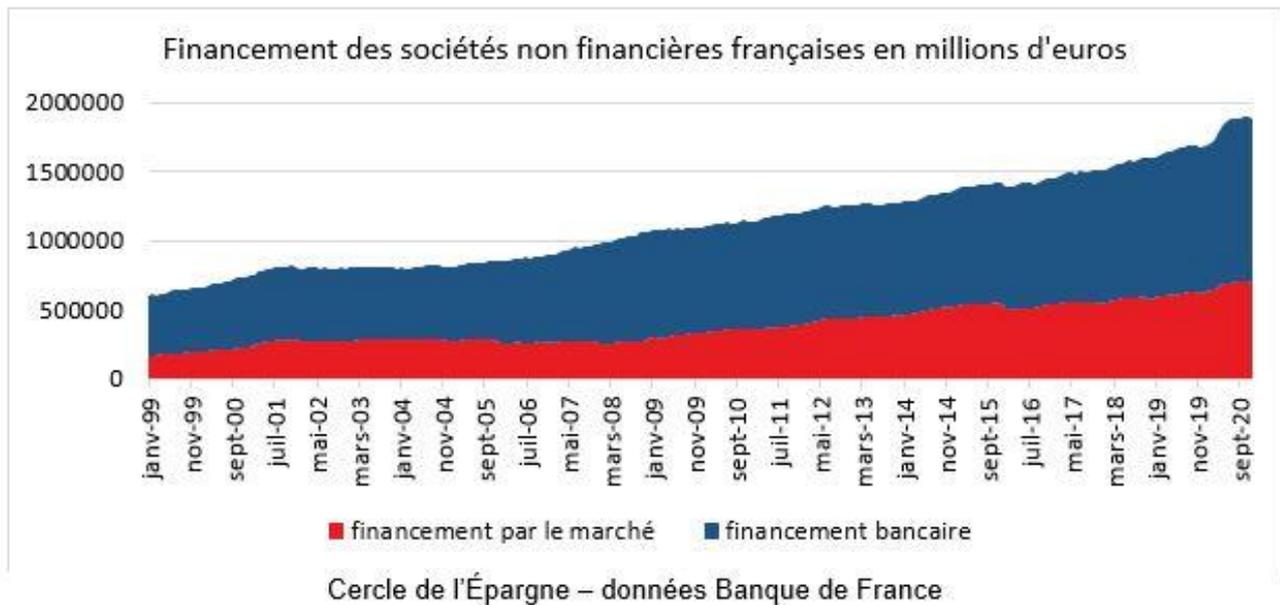
© Can Stock Photo / PromesaArtStudio

Avec la crise sanitaire, le souverainisme économique est une idée en vogue. La dépendance de la France vis-à-vis de l'étranger dans un certain nombre de domaines (médicaments, masques, batteries) a été soulignée. Le rejet par le gouvernement français du rachat de Carrefour par l'entreprise canadienne Couche-Tard traduit l'acuité de cette question qui n'est pas sans lien également avec l'échec de la reprise des Chantiers de l'Atlantique par l'entreprise italienne Fincantieri, en relation avec des investisseurs chinois. Au-delà de ces décisions, la France aura-t-elle la possibilité de récuser les repreneurs étrangers ?

Compte tenu de l'état de l'économie, l'arrivée de capitaux extérieurs apparaît inévitable pour trois raisons : les besoins de fonds propres des entreprises françaises, la faiblesse de l'épargne « actions », et le déficit des paiements courants français. Ces rachats risquent d'être difficiles à gérer du fait de l'hostilité de l'opinion publique.

Les entreprises françaises manquent structurellement de fonds propres. Elles se financent de longue date en recourant aux crédits bancaires à la différence des entreprises anglo-saxonnes qui privilégient le financement par le marché. En période de faible inflation, l'endettement réduit les marges de manœuvre des entreprises même si la baisse des taux a réduit les charges de remboursement. Le financement par le marché apparaît plus efficient sur le long terme, en particulier en ce qui concerne

l'engagement de dépenses de recherche ou d'investissement. Les apporteurs de capitaux sont plus sourcilleux sur les résultats des entreprises qui sont à l'origine de leurs rémunérations. L'endettement freine le développement des entreprises dans les périodes de faible croissance ou de récession. Les remboursements sont insensibles aux évolutions du chiffre d'affaires. La crise sanitaire conduit à une nouvelle progression de la dette des entreprises françaises, deux cents milliards d'euros supplémentaires depuis le mois de mars 2020.



Les secteurs les plus touchés par la crise — l'hôtellerie-restauration, le transport aérien, la distribution, la culture, l'événementiel — auront des besoins de capitaux pour renouer avec la croissance. Ce besoin vaut également pour les secteurs en première ligne pour la transition énergétique, l'automobile, les transports, etc.

La France, un des pays européens qui fait le plus appel aux épargnants étrangers pour financer ses déficits publics et extérieurs

Par tradition et pour des raisons réglementaires, le placement « actions » n'est pas prisé en France. L'encours d'actions cotées détenu par les ménages et les investisseurs institutionnels s'élevait en 2020 à 25 % du PIB, contre 75 % aux Pays-Bas et 220 % aux États-Unis. La possession d'actions est en baisse depuis la crise de 2008. Le durcissement des règles prudentielles (Solvency II) du secteur de l'assurance explique en partie ce recul. L'absence de fonds de pension en France joue également en défaveur de la possession d'actions. Si, le poids des actions cotées est aussi faible en Allemagne qu'en France, les entreprises peuvent en revanche compter sur l'appui de banques locales et sur un capitalisme familial très dynamique.

Les émissions d'actions sont faibles en France, autour de 1 % du PIB par an. Pour augmenter leurs fonds propres, les entreprises sont contraintes de faire appel à des investisseurs étrangers. En moyenne, la moitié du capital des entreprises du CAC 40 appartient à des non-résidents qui exigent, en règle générale, le versement de dividendes plus importants que les investisseurs résidents. Cette majoration peut être assimilée à une prime de risque liée à l'éloignement.

Les rachats des entreprises par des non-résidents sont incontournables en raison de l'existence d'un déficit de la balance des paiements courants qui s'élève à -1 % du PIB par an en moyenne depuis une dizaine d'années. Ce déficit est la conséquence du déficit chronique de la balance commerciale des biens de la France depuis 2003. Les services peinent à compenser de plus en plus ce déficit. La chute des activités touristiques, en 2020 et des exportations d'avions ont accru le déficit des paiements courants de la France. Le déficit courant de l'Hexagone a ainsi triplé l'an dernier, pour atteindre 53 milliards d'euros, soit 2,3 % du PIB, un niveau jamais atteint depuis 1951. Un déficit

courant suppose, pour être soldé, une entrée de capitaux ou la sortie de réserves de changes. Étant donné que la reprise du secteur touristique et celle de l'industrie aéronautique seront lentes, la balance des paiements courants risque de rester déficitaire durant plusieurs années. La France est déjà un des pays européens qui fait le plus appel aux épargnants étrangers pour financer ses déficits publics et extérieurs. La France sera contrainte d'accepter le rachat de ses entreprises par le reste du Monde comme cela avait été constaté après la Seconde Guerre mondiale. Cette question du rachat des entreprises par des investisseurs étrangers est une situation que connaît l'Italie qui est également en proie à des problèmes de financement. Les entreprises françaises sont présentes en nombre dans la péninsule italienne en particulier dans le secteur financier.

Le gouvernement français devra, pour les investisseurs n'appartenant pas à l'Union européenne, préciser les conditions d'acquisition des entreprises en fixant une liste claire de secteurs dits stratégiques (armement, espace, intelligence artificielle, etc.). Les questions des synergies industrielles et de l'emploi se poseront immanquablement.

RADIO ET TÉLÉVISION



IDÉE DE PLACEMENTS: FAKE NEWS ET ASSURANCE-VIE, COMMENT DÉMÊLER LE VRAI DU FAUX ?

BFM PATRIMOINE | CÉDRIC DECOEUR | LE 30 MARS 2021

Ce mardi 30 mars, Philippe Crevel, directeur du Cercle de l'Épargne, nous explique comment démêler le vrai du faux par rapport aux rumeurs qui circulent sur l'assurance-vie dans l'émission BFM Patrimoine présentée par Cédric Decoeur. BFM Patrimoine est à voir ou écouter du lundi au vendredi sur BFM Business.



60 MINUTES BUSINESS : LES PETITES DONATIONS BIENTÔT FACILITÉES

BFM BUSINESS | GUILLAUME PAUL | LE 29 MARS 2021

Philippe Crevel, était l'invité de Guillaume Paul dans « 60 Minutes Business » pour réagir aux annonces de Bruno Le Maire en faveur des petites donations.



19/20 - CRISE SANITAIRE : LES FRANÇAIS RESTENT ATTACHÉS AU BAS DE LAINE

FRANCE 3 | G. DE FLORIVAL, B. BRIFFAUT, M. DREUJOU N. TAHAR, D. FUCHS | LE 24 MARS 2021

Lors de chaque crise, les particuliers ont l'habitude de garder de l'argent chez eux, entre 1 270 et 2 310 euros en moyenne chaque année, selon la Banque Centrale Européenne (BCE).

Comme lors de chaque crise, les Français ont pour habitude de garder quelques [billets de côté, bien au chaud](#), pour voir venir en cas de vache maigre. "C'est un besoin d'avoir une sécurité", estime une personne interrogée par France 3. Une autre explique "qu'il y a toujours des frais à payer dans une banque" et que "les impôts vous rattrapent quelque part". Selon la Banque Centrale Européenne (BCE), l'argent liquide en circulation en 2020 s'élève à 1 435 milliards d'euros dans la zone euro. Cela représente une hausse de 11% en un an, du jamais vu.

Entre 1 270 et 2 310 euros par personne en moyenne

Le paiement sans contact est pourtant privilégié avec l'épidémie. Mais d'après la BCE, chaque personne stocke en moyenne entre 1 270 et 2 310 euros dans un coffre-fort. "Nous sommes dans une économie où le travail dissimulé demeure, voire augmente un petit peu", analyse Philippe Crevel, directeur du Cercle de l'Épargne.



EUROPE 1 SOIR - CLUB DES IDÉES : QUE FAIRE DE L'ÉPARGNE DES FRANÇAIS ?
EUROPE 1 | PAR JULIAN BUGIER | LE 15 MARS 2021

Philippe Crevel, Anne-Laure Delatte, économiste, chercheuse au CNRS rattachée à l'université Dauphine et Mathieu Plane, économiste, directeur adjoint du département analyse et prévision à l'OFCE étaient invités à débattre, ce 15 mars, sur l'usage et l'éventuelle taxation de l'épargne COVID dans l'émission présentée par Julian Bugier.



COMMENT MOBILISER L'ÉPARGNE COVID ?
FRANCE INFO | LE 13 MARS 2021

Sur France Info, Philippe Crevel s'exprime sur la possibilité, actuellement en débat à Bercy, de faciliter les petites donations.



IDÉE DE PLACEMENTS: ÉPARGNE, COMMENT ÉVITER LES ARNAQUES ?
BFM PATRIMOINE | INTERVIEW DE PHILIPPE CREVEL | LE 2 MARS 2021

Philippe Crevel est revenu sur les arnaques aux placements et a donné quelques astuces pour éviter d'être victime d'une escroquerie tout en évoquant les différentes typologies de ces mauvaises pratiques dans l'émission BFM Patrimoine présentée le 2 mars dernier par Cédric Decoeur.

COMMUNIQUÉS DE PRESSE DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

[L'ASSURANCE VIE REPREND DES COULEURS !](#)

• 31 MARS 2021 •

[LE LIVRET À LE GRAND GAGNANT DE LA RENONCIATION À LA CONSOMMATION](#)

• 23 MARS 2021 •

[LA CRISE SANITAIRE, FREIN OU ACCÉLÉRATEUR D'ÉPARGNE POUR LES FEMMES ?](#)

• 7 MARS 2021 •

[L'ÉPARGNE « COVID » AU CŒUR DES DÉBATS, CONSOMMATION, TAXATION ET RÉORIENTATION](#)

• 2 MARS 2021 •

L'ACTUALITÉ DES EXPERTS DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

<p>JACQUES BARTHÉLÉMY</p>	<p>PARTICIPER AU PROFIT OU PARTICIPER À LA DÉCISION? TALOS LE 22 MARS 2021</p> <p>LES CHAUFFEURS UBER BRITANNIQUES AURONT DROIT À UN SALAIRE MINIMUM LA CROIX LE 17 MARS 2021</p>
<p>JEAN-MARIE COLOMBANI</p>	<p>DOIT-ON S'INQUIÉTER DU SENTIMENT DE TOUTE-PUISSANCE DE LA CHINE? SLATE LE 26 MARS 2021</p> <p>COVID-19 - UNION EUROPÉENNE : LA TENTATION DU PROTECTIONNISME VACCINAL FRANCE 24 LE 25 MARS 2021</p> <p>JOE BIDEN-VLADIMIR POUTINE: DERRIÈRE LA GUERRE DES MOTS, LE RETOUR DES TENSIONS SLATE LE 19 MARS 2021</p> <p>LE RECONFINEMENT D'UNE PARTIE DE LA FRANCE EST-IL UN PARI PERDU POUR EMMANUEL MACRON? SLATE LE 19 MARS 2021</p> <p>L'INSÉCURITÉ EST-ELLE UN TERRAIN MINÉ POUR LE GOUVERNEMENT? SLATE LE 12 MARS 2021</p>
<p>PHILIPPE CREVEL</p>	<p>COMMERCE EN LIGNE, LES GRANDES MARQUES À L'ATTAQUE LESFRANCAIS.PRESS TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 24 MARS 2021</p> <p>OPINION RETROUVER UN FIL À L'HISTOIRE LES ÉCHOS TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 22 MARS 2021</p> <p>LE LUXE, L'ATOUT-MAÎTRE DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE DIRIGEANT.FR TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 18 MARS 2021</p> <p>LE LUXE, L'ATOUT MAÎTRE DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE LESFRANCAIS.PRESS TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 18 MARS 2021</p> <p>OPINION POUR QUE LA FRANCE CESSE DE S'AUTODÉNIGRER LES ÉCHOS TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 15 MARS 2021</p> <p>LE MONDE D'APRÈS SERA-T-IL VERT ET NUMÉRIQUE ? LESFRANCAIS.PRESS TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 15 MARS 2021</p> <p>OPINION L'UNION FAIT LA FORCE ! LES ÉCHOS TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 12 MARS 2021</p> <p>QUI CONTRÔLE LE COMMERCE INTERNATIONAL CONTRÔLE LE MONDE DIRIGEANT.FR TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 12 MARS 2021</p> <p>LA PLANÈTE DIGITALE EN EFFERVESCENCE LESFRANCAIS.PRESS TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 11 MARS 2021</p> <p>EN EUROPE, UN TIERS DES CADRES DE DIRECTION SONT DES FEMMES LESFRANCAIS.PRESS TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 9 MARS 2021</p> <p>L'UNION, UN ATOUT POUR L'EUROPE LESFRANCAIS.PRESS TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 8 MARS 2021</p>

	<p>QUAND BIDEN FAIT PASSER LES USA À L'ÉCOLOGIE ! LESFRANCAIS.PRESS TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 3 MARS 2021</p> <p>Y AURA-T-IL DEMAIN ENCORE DES ENTREPRISES FRANÇAISES ? LESFRANCAIS.PRESS TRIBUNE DE PHILIPPE CREVEL LE 1^{ER} MARS 2021</p>
SERGE GUÉRIN	<p>L'APEC LANCE L'OPÉRATION TALENTS SENIORS ZONEBOURSE.COM LE 22 MARS 2021</p> <p>SERGE GUÉRIN: "DU POPY-BOOM AU MAMY-BOOM" NOTRE TEMPS LE 16 MARS 2021</p> <p>8 MARS: LES FEMMES DE 50 ANS ET PLUS, LONGTEMPS INVISIBLES, REPRENENT LA PAROLE SUR LEURS VIES HUFFPOST LE 8 MARS 2021</p>
JÉRÔME JAFFRÉ	<p>24H PUJADAS : ASTRAZENECA – QUEL AVIS A RENDU L'AGENCE EUROPÉENNE DES MÉDICAMENTS ? LCI LE 18 MARS 2021</p> <p>EMMANUEL MACRON FACE AU COVID, UN PRÉSIDENT MUTANT LE TEMPS.CH LE 11 MARS 2021</p>