



1er SEPTEMBRE 2010

LA DETTE DE LA SECU

**N° 447 en bref :**

- *Prendre l'argent là où il est*
- *Des mesures techniques et limitées*

On le sait depuis longtemps, la France, comme la plupart des pays, se doit **de réduire ses déficits** et son **endettement**. Ce dernier inclut la dette de la **Sécurité Sociale, 87 milliards** d'euros, qui ont été cantonnés dans la Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale ( la CADES ).

L'amortissement de cette dette doit se faire grâce aux cotisations encaissées au titre de la CSG (6 milliards par an) et de la CRDS (2 milliards par an). Comme cela est notoirement insuffisant, il était nécessaire de lui trouver des ressources nouvelles. Le ministre du Budget, François Baroin, présente aujourd'hui devant la commission des finances du Sénat les grandes lignes de son projet.

La première mesure a été l'allongement de la durée de vie de la Cades de 4 ans, jusqu'en 2025. Il sera toujours temps, alors, de faire voter un nouvel allongement de la durée de sa vie. Cela s'inscrit dans le sens de l'Histoire !

La seconde mesure est plus "efficace". Comme il faut bien prendre l'argent "là où elle est", ce sont les **contrats d'assurance vie**, le produit d'épargne favori des français, qui sont mis à contribution. Ces contrats se répartissent en deux grandes catégories :

- les contrats **en euros**, dont le taux minimum est garanti, mais faible, compte tenu du niveau des produits de taux dont ils se nourrissent. La CSG et la CRDS applicables sur les revenus sont prélevées chaque année. Rappelons que le taux cumulé de ces deux prélèvements s'établit (actuellement !) à 12,1%.
- Les contrats **multi supports** sont investis dans des produits diversifiés, parmi lesquels les contrats en euros. Pour ce type de contrats, les prélèvements de CSG-CRDS n'a lieu que lors des retraits de capitaux. Ces prélèvements ne s'appliquent que sur la portion des retraits correspondant aux revenus, pas sur le capital, bien sûr.

La proposition du ministère du Budget consiste à appliquer la fiscalité des contrats en euros à la portion de ces contrats présente dans les multi supports, c'est à dire à leur faire payer les prélèvements par **fraction chaque année** au lieu d'une seule fois à la

sortie. Il ne s'agit donc pas d'une hausse, mais d'une anticipation dans le flux de trésorerie que recevra la Cades. Cette mesure lui permettra tout de même de recevoir rapidement 2 milliards d'euros. Mais au fil des ans, elle aura de moins en moins d'impact.

Un autre milliard d'euros va être fourni par une "taxe spéciale sur les conventions d'assurances" qui sera payée par les assureurs et les mutuelles. Par ailleurs, ils se verront taxés sur leurs réserves de capitalisation, ce qui fournira un autre milliard d'euros à la Cades.

Le programme présente l'avantage d'être très technique, de ne toucher à la marge qu'une population limitée, ou les assureurs. Il fournira rapidement 3,5 milliards d'euros à la Cades, qui en a bien besoin. Ce faisant, la réduction de son endettement va dans le bon sens, rendra possible une réduction des intérêts de cette dette, donc du déficit global du pays. Il ne fournira certainement pas matière à des mouvements de rue. De ce point de vue, il relève d'une bonne habilité politique.

Toutefois, il présente l'inconvénient de ressembler plus à un **replâtrage à court terme** que de résulter d'une **vision à long terme** du problème que pose le déficit d'un système d'assurance santé "que le monde nous envie". Il ne participe pas, non plus, à une vision à long terme visant à **orienter les capitaux de l'épargne** des français vers les industries innovantes, particulièrement les PME qui ont tant besoin de fonds propres pour pallier la frilosité des banques à leur égard.

Les agences de notation, et Bruxelles, ne devraient pas tarder à donner leur avis sur la question.

Il faudra bien reparler, tôt ou tard, d'une hausse de la CSG-CRDS....  
Mais à chaque jour suffit sa peine !

Bonne Journée.

La Rédaction

## MARKETS

Financial Solution Provider

# CAPRINCO™

Stock Index	Currency	NAV	2008	2009	Daily	7 days	30 days	YTD
Dow Jones	USD	10'014.72	-33.84%	18.82%	0.05%	-0.26%	-4.31%	-3.96%
S&P 500	USD	1'049.33	-38.49%	23.45%	0.04%	-0.24%	-4.74%	-5.90%
NASDAQ Composite	USD	2'114.03	-40.54%	43.89%	-0.28%	-0.46%	-6.24%	-6.84%
DJ STOXX 50	EUR	2'449.57	-43.43%	24.06%	0.09%	0.64%	-1.08%	-5.25%
FTSE 100	GBP	5'225.22	-31.33%	22.07%	0.45%	1.34%	-0.62%	-3.47%
CAC 40	EUR	3'490.79	-42.68%	22.32%	0.11%	-0.01%	-4.18%	-11.32%
DAX	EUR	5'925.22	-40.37%	23.85%	0.22%	-0.17%	-3.62%	-0.54%
SMI	CHF	6'180.89	-34.77%	18.27%	-0.39%	0.60%	-0.32%	-5.58%
BEL 20	EUR	2'457.46	-53.76%	31.59%	-0.14%	0.88%	-2.38%	-2.16%
IBEX	EUR	10'187.00	-39.43%	29.84%	0.50%	1.34%	-2.98%	-14.68%
SXXP	EUR	251.31	-45.60%	27.99%	0.06%	0.75%	-1.58%	-1.02%
HSI	HKD	20'536.49	-48.27%	52.02%	-0.97%	-0.59%	-2.35%	-6.11%
KOSPI	KRW	1'742.75	-40.73%	49.65%	-0.99%	-1.01%	-0.94%	3.56%
Nikkei 225	JYP	8'824.06	-42.12%	19.04%	-3.55%	-1.90%	-7.48%	-16.33%
SHANGAI COMPOSITE	#NOM?	2'638.80	-65.39%	79.98%	-0.52%	-0.43%	0.05%	-19.48%
MICEX	#NOM?	1'368.90	-67.20%	121.14%	-0.14%	2.17%	-2.02%	-0.08%
SENSEX 30	#NOM?	17'971.12	-52.26%	81.03%	-0.34%	-1.86%	0.58%	2.90%
MSCI Latin America	#NOM?	3'970.18	-53.27%	98.14%	1.39%	1.18%	-2.47%	-3.56%
FTSE ALL WORLD	EUR	209.55	-38.74%	31.93%	-0.43%	-0.08%	-1.05%	7.18%
FTSE ALL WORLD	USD	231.29	-41.76%	36.18%	-0.25%	0.13%	-3.47%	-5.06%
<b>Rate / Currency</b>								
EUR/USD		\$1.2689	-4.32%	2.71%	0.09%	0.13%	-2.75%	-11.46%
EUR/GBP		£0.8273	30.13%	-7.26%	0.96%	0.94%	-0.48%	-6.79%
EUR/CHF		SFr. 1.2900	-10.00%	-0.54%	-0.75%	-1.27%	-4.99%	-13.02%
USD/JPY		¥84.11	-18.79%	2.59%	-0.72%	0.01%	-2.72%	-9.70%
US treasury 10 years (bp)		2.47	-45.01%	73.43%	-2.38%	-0.79%	-15%	-36%
German Gvmt. Bonds - 10 Years		2.12	-31.48%	14.77%	-0.89%	-2.94%	-21%	-38%
US Yield 3 month		0.14	-97.53%	-35.00%	-5.59%	-12.34%	-16%	160%
EUR Yield 3 month		0.89	-38.26%	-75.80%	-0.23%	-0.34%	-1%	27%
<b>Commodity</b>								
Oil (NY) /barrel	USD	\$71.92	-53.53%	77.94%	-3.72%	0.40%	-8.90%	-9.38%
Gold /oz	USD	\$1'247.45	5.77%	24.36%	0.85%	1.37%	5.63%	13.72%
CRI Index	USD	264.19	-36.01%	23.46%	-1.33%	0.66%	-3.70%	-6.77%

Ce document, émis par Fival S.A. et Caprinco Gestion S.A., n'est communiqué qu'à titre d'information.

Il ne constitue pas et ne fait pas partie d'une offre ou d'une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières ni d'une recommandation d'investissement de quelque nature qu'elle soit. Le contenu de ce document reflète en partie les opinions ou considérations, au moment indiqué dans le document, du Comité de Gestion de Fival S.A. et Caprinco Gestion S.A. qui s'appuie principalement sur des informations obtenues auprès de sources considérées comme fiables. Il ne peut se substituer au jugement propre des destinataires. Toute référence à des performances passées d'un marché ou d'un instrument ne doit en aucun cas être considérée comme une indication de performance future. Ni Fival S.A. ni Caprinco Gestion S.A. n'assument une quelconque responsabilité pour les conséquences ou pertes subies, directement ou indirectement, suite à l'utilisation de tout ou partie de ces informations. Toute utilisation, traduction, adaptation ou reproduction totale ou partielle de ce document se fait sous la responsabilité exclusive de l'utilisateur et ne peut engager la responsabilité de Fival S.A. ou de Caprinco Gestion