

LE CERCLE DE L'ÉPARGNE

Le Mensuel de l'Épargne et de la Retraite

N°20

Déc. 2015



LE CERCLE DE L'ÉPARGNE

Le Mensuel de l'Épargne, de la Retraite

LE SOMMAIRE

TROIS QUESTIONS À.....	3
JEAN-PIERRE THOMAS.....	3
COTÉ ÉPARGNE.....	5
COMMENT VIVRE DANS UN ENVIRONNEMENT DE TAUX BAS ?.....	5
SALE TEMPS POUR L'ÉPARGNE DE COURT TERME !.....	6
ET SI C'ÉTAIT LA FAUTE DU PROFIT ?.....	9
ET SI LES FRANÇAIS SE PLAIGNAIENT A TORT DE L'IMMOBILIER ?.....	9
ÉPARGNEZ PRATIQUE.....	11
LE SPORT NATIONAL DE LA CHASSE A LA NICHE FISCALE.....	11
COTÉ RETRAITE.....	17
RETRAITE, NOUS SOMMES AU MILIEU DU GUE.....	17
L'ÉPARGNE RETRAITE FRANÇAISE ECHAPPERA-T-ELLE A SOLVENCY II ?.....	17
ET OUI L'EUROPE VIEILLIT.....	17
DE PLUS EN PLUS D'EUROPEENS VIVENT SEULS.....	18
ETAT DES LIEUX DE L'ÉPARGNE RETRAITE EN FRANCE.....	18
PLFSS POUR 2016 : QUELQUES AVANCEES POUR LES TRAVAILLEURS INDEPENDANTS MAIS PAS DE REVOLUTION.....	22
DOSSIER.....	23
LA GUERRE DES GENERATIONS AURA-T-ELLE LIEU ?.....	23
LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE.....	31
TABLEAU DE BORD DES PRODUITS D'ÉPARGNE.....	31
TABLEAU DE BORD DES MARCHES FINANCIERS.....	32
TABLEAU DE BORD RETRAITE.....	33
TABLEAU DU CREDIT ET DES TAUX D'INTERET.....	34

TROIS QUESTIONS À...

JEAN-PIERRE THOMAS



A l'occasion du dernier numéro de l'année 2015, Jean-Pierre Thomas, Président du Cercle de l'Épargne revient sur les annonces du Ministre de l'Économie sur le développement de fonds de pension à la française.

Le Ministre de l'Économie, Emmanuel Macron, a annoncé, à plusieurs reprises son souhait de favoriser l'épargne retraite. N'est-ce pas une bonne nouvelle ?

Il n'est jamais trop tard pour bien faire. Il y a vingt ans, commençait la discussion de ma proposition de loi sur l'épargne retraite. Je proposais alors la constitution de structures dédiées à la constitution de compléments individuels ou collectifs de retraite. J'avais prévu d'associer, à la gestion de ces plans, les partenaires sociaux. Cette proposition de loi a été adoptée au début de l'année 1997 mais du fait de la dissolution de l'Assemblée nationale, la même année, elle n'a jamais été appliquée et a été abrogée en 2001. Nous avons perdu 20 ans, c'est-à-dire une génération. Mais, cessons de refaire le match ! Je me réjouis que l'actuel Gouvernement prenne conscience de l'utilité de la capitalisation.

Emmanuel Macron souhaite que l'épargne retraite puisse réellement financer l'économie productive et qu'elle ne soit pas soumise à la directive Solvency II accusée de pénaliser le placement « actions ».

L'objectif premier de l'épargne de retraite est de garantir, à ses bénéficiaires, le versement de revenus réguliers après la cessation d'activité. Aujourd'hui, dans un contexte de faibles taux, il est préférable que les adhérents à 'un plan retraite puissent accéder à des produits diversifiés comportant des poches actions. Depuis des années, je souligne que Solvency II n'est pas adaptée aux produits d'épargne de long terme. En effet, au nom du principe de précaution, les pouvoirs publics ont rendu le placement « actions » prohibitif. Les fluctuations des marchés actions sont sur-pondérées dans l'analyse du risque. Ironie de l'histoire, ces dernières années, ce sont les obligations d'Etat qui se sont révélées bien plus dangereuses que les actions. En souscrivant un plan d'épargne retraite, un assuré s'engage bien souvent pour 30 ou 40 ans. Or, sur de telles périodes,

le placement « actions » l'emporte toujours en termes de rendements. Les Britanniques, en fidèles pragmatiques qu'ils sont, ont, dès le départ, décidé que leur fonds de pension ne seraient pas assujettis à Solvency II. La France qui est pourtant un pays d'épargne a manqué d'à-propos. C'est pourquoi, je suis favorable pour qu'enfin une solution soit trouvée pour sortir l'épargne retraite du carcan de cette directive. En outre, cela contribuera au financement des entreprises françaises même si cela n'est qu'une incidente et non un préalable.

Les suggestions de réformes d'Emmanuel Macron sont-elles suffisantes pour relancer l'épargne retraite en France ? Que préconisez-vous en tant que Président du Cercle de l'Épargne ?

L'épargne retraite pèse, en France, 170 milliards d'euros, c'est à dire 8 % du PIB contre une moyenne de plus de 30 % au sein de l'Union européenne. La capitalisation représente 2 % des dépenses de retraite en France. Or, face à la baisse programmée du taux de remplacement des pensions, il y a urgence à diversifier les ressources des futurs retraités. En ne faisant rien, nous acceptons implicitement une érosion de leur niveau de vie. Notre système d'épargne retraite est complexe. Il repose sur une multitude de produits ayant leur raison d'être, leur histoire... Certains sont à bout de souffle comme l'article 39 (régimes à prestations définies à tort appelés retraites chapeaux), d'autres connaissent des fortunes diverses. Les contrats Madelin se développent correctement même si l'encours par plan reste modeste. Le PERCO rencontre un succès croissant depuis qu'une partie des sommes issues de la participation y est affectée. De même, le PERP, après une longue stagnation, bénéficie d'un retour de flamme en tant que niche fiscale. Nous devrions sans nul doute simplifier un peu le paysage de l'épargne. De même, nous devrions nous inspirer du système allemand qui prévoit une incitation à la souscription pour les détenteurs de faibles revenus. Je pense qu'il serait bon de réfléchir à la généralisation des régimes de retraite professionnels avec une possible association des partenaires sociaux.

COTÉ ÉPARGNE

Comment vivre dans un environnement de taux bas ?

Le relèvement des taux directeurs par la Banque centrale américaine est programmé pour la mi-décembre après un long teasing. Toutefois cela ne devrait pas empêcher les taux de rester à des niveaux historiquement bas et cela tout particulièrement en zone euro.

Ce contexte de taux bas n'est pas sans lien avec l'anémie de l'économie et avec le surendettement des Etats. Ces derniers ne pourraient guère supporter une augmentation rapide de leurs charges d'intérêt d'autant plus que l'inflation reste faible. Il ne faut pas oublier qu'une augmentation d'un point des taux d'intérêt coûterait à l'Etat, en France, près de plusieurs milliards d'euros.

Ces faibles taux ne sont pas sans incidence sur l'assurance-vie surtout quand les assurés bénéficient de taux garantis et que l'écart de durée entre actif et passif dans le bilan de l'assureur est important. Pour faire face à ce problème, les assureurs doivent tout à la fois réduire les taux, réduire l'écart de durée, diversifier leur portefeuille dans la limite de ce qu'autorise la réglementation et le gérer plus activement.

De manière non linéaire, les taux des obligations d'Etat à 10 ans sont orientés à la baisse depuis près de trente ans. Ils ont été nuls en Allemagne au mois d'avril 2015 et sont passés en territoire négatif en Suisse. Le Japon a été en la matière en avance. En effet, le rendement à 10 ans s'était affaibli à 0,5 % dès l'année 2003.

Les taux faibles accompagnent le mouvement de régression de la croissance occidentale. Le vieillissement démographique et la baisse des gains de productivité sont deux facteurs importants qui pèsent sur la croissance et les taux d'intérêt. Ces derniers sont également le produit d'un excès d'épargne à l'échelle mondiale provoqué par d'importants transferts financiers occasionnés notamment par des déséquilibres commerciaux. La priorité donnée aux placements sans risque par les investisseurs contribue au mouvement de baisse.

Ce repli des taux est-il séculaire ou simplement temporaire ? Dans le camp des pessimistes figure l'économiste Larry Summers qui considère que nous entrons dans une phase de stagnation. Le rendement décroissant du progrès, la baisse de l'appétence en la croissance et le vieillissement expliquent, à ses yeux, la diminution pérenne de la croissance.

Les primes de terme à 10 ans ont fortement baissé depuis 10 ans. C'est avant tout le produit de la politique de la BCE. L'achat massif de titres longs pèsera sur ces primes durant plusieurs années.

Dans le camp des optimistes se trouve par exemple Joel Mokyr qui estime que la croissance potentielle est sous-estimée au vu des retombées à venir des innovations technologiques.

Au Japon, de nombreuses compagnies d'assurances ont fait faillite. Celles qui ont réussi à survivre en période de taux bas et de déflation sont celles qui ont décidé de baisser rapidement leurs taux garantis. Ainsi Nippon Life a abaissé ses taux de 6 à 1,9 % de 1990 à 2000. Les autorités japonaises pour éviter une cascade de banqueroutes avaient autorisé les compagnies à renégocier les contrats passés.

Par ailleurs, pour limiter la perte au niveau de rendements, la diversification et l'allongement de la durée de l'actif sont les moyens les plus utilisés.

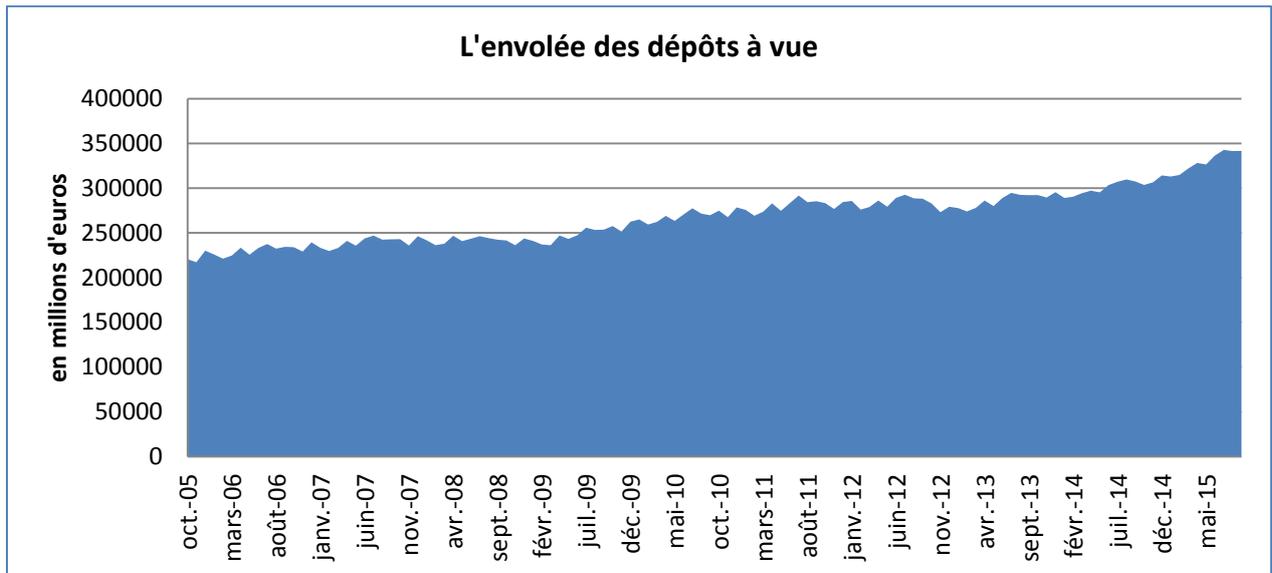
Ironie de l'histoire, l'achat de titres souverains des pays dits périphériques peut être une source de rendement même si cela augmente évidemment le risque. Le recours à des actifs obligataires non conventionnels (prêts, ABS...), à l'immobilier ou aux infrastructures sont des moyens de diversification de plus en plus prisés.

Sale temps pour l'épargne de court terme !

La consommation des ménages a progressé de 0,7 % au troisième trimestre, portée par les gains de pouvoir d'achat générés par la faible inflation. La pause fiscale a eu également un effet sur le porte-monnaie des ménages. Après trois années de stagnation, la consommation s'affiche sur un an en hausse de 2,1 % (d'octobre 2014 à octobre 2015).

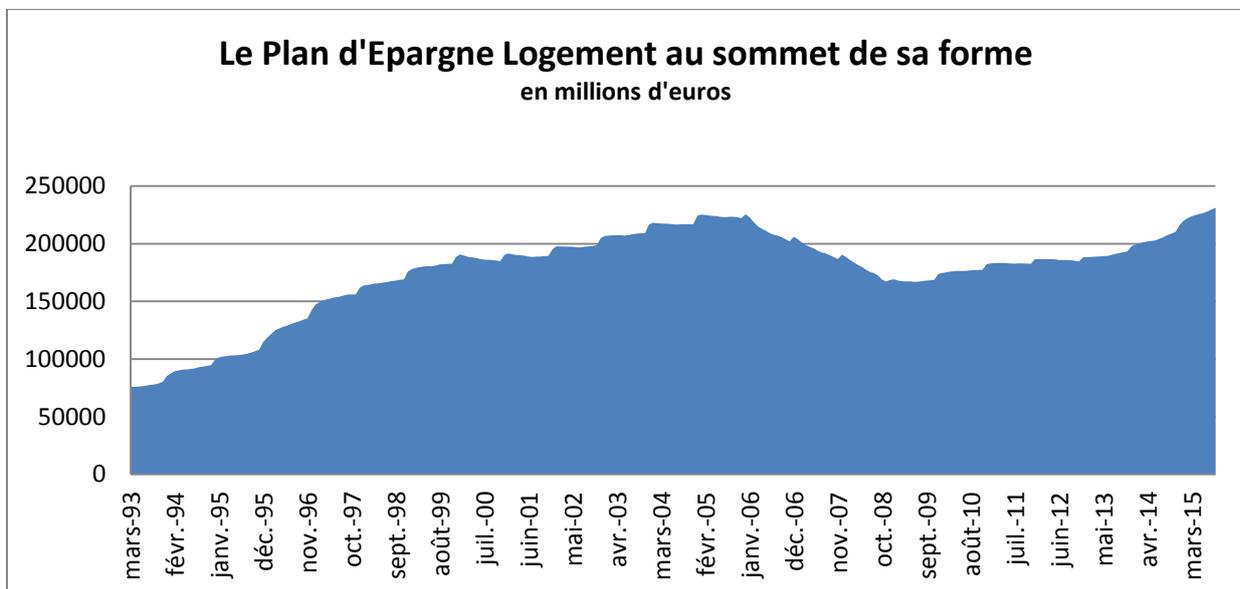
Le taux d'épargne devrait être en légère baisse et se rapprocher doucement de 15 % du revenu disponible brut contre 15,3 % au cours du premier trimestre de l'année. Au 2^{ème} trimestre, le taux d'épargne était de 15,1 %. Le Livret A pâtit de ce rebond de la consommation à la différence du Plan d'Épargne Logement et de l'assurance-vie. Il est à souligner que les encours sur les dépôts à vue qui comprennent les comptes courants atteignent des sommets.

Sur les dix premiers mois de l'année, les dépôts à vue ont progressé de 27,3 milliards d'euros. Ils atteignent désormais 341,6 milliards d'euros. Le record a été atteint au mois de juillet avec 342,6 milliards d'euros.



Le Plan d'Épargne Logement au sommet

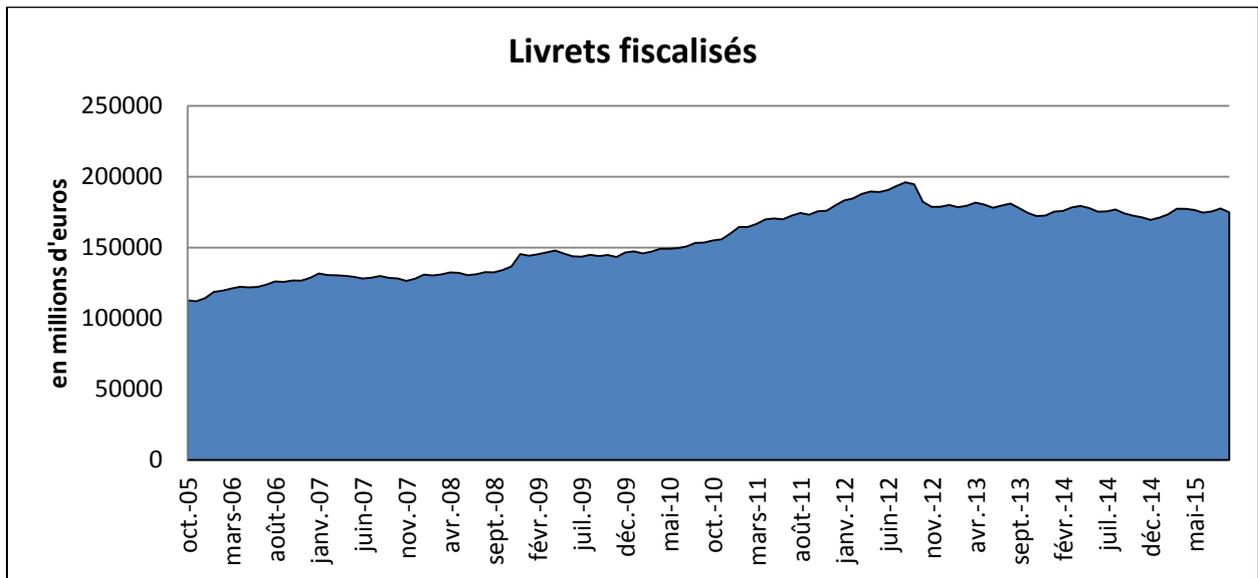
Au mois de septembre 2015, l'encours du Plan d'Épargne Logement a dépassé 231 milliards d'euros. Le PEL a dépassé son précédent record qui datait de 2005 avec 225,5 milliards d'euros d'encours. Les réformes du PEL avaient entraîné une chute assez rapide, l'encours était descendu à 166,9 milliards d'euros en juin 2009. Depuis deux ans, il connaît une vive progression en raison de son taux attractif.



De son côté, le Compte d'Épargne Logement, très faiblement rémunéré, continue sa descente avec une décollecte de près d'un milliard d'euros sur les neuf premiers mois de l'année. L'encours est passé de 39,5 milliards d'euros en août 2005 à 30 milliards d'euros en septembre 2015.

Les livrets fiscalisés toujours en recul

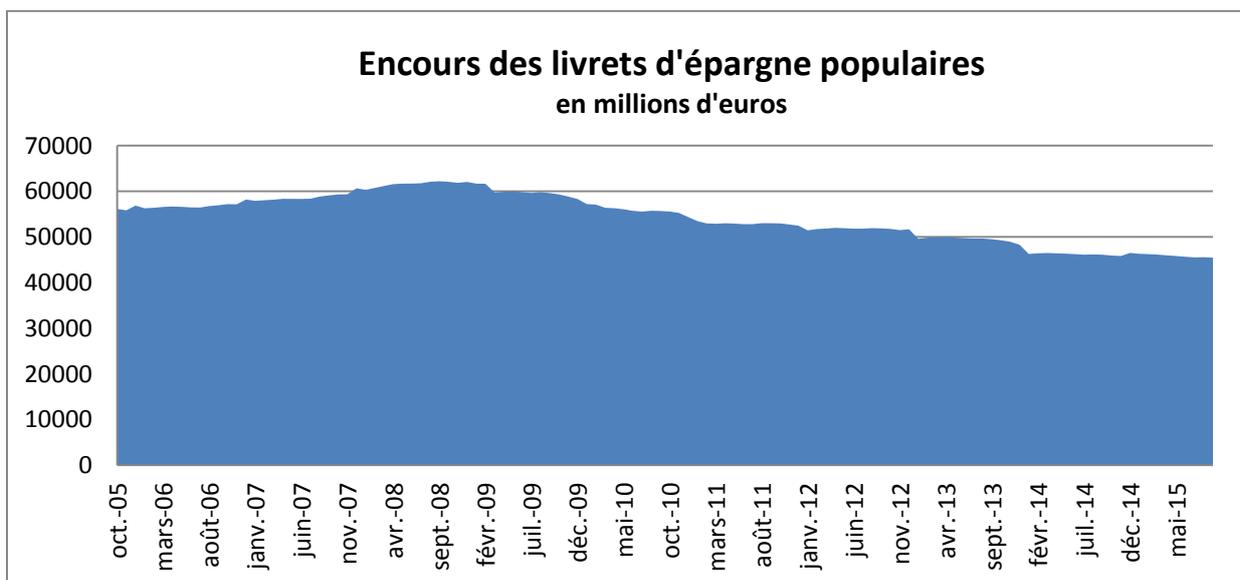
Au mois de septembre, les livrets fiscalisés ont enregistré une décollecte de 2,7 milliards d'euros. Certes, sur 10 mois, ils sont toujours en positif avec un flux net de plus de 5 milliards d'euros grâce aux bons résultats du premier trimestre et du mois d'août. Néanmoins, ils sont loin de leur record d'août 2012 où l'encours avait dépassé 96 milliards d'euros.



Le livret d'épargne populaire en chute de popularité

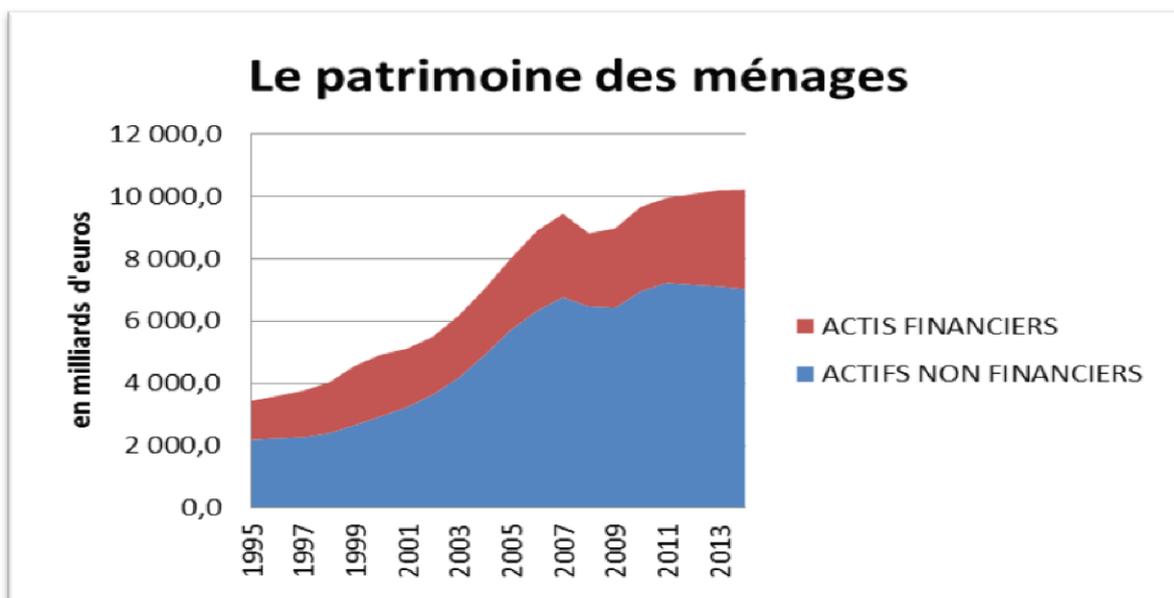
Même s'il est mieux rémunéré que le Livret A, 1 % contre 0,75 %, la décollecte sur les 9 premiers mois de l'année atteint 1 milliard d'euros.

L'encours maximal a été atteint en août 2008 avec 62 milliards d'euros. Il s'est depuis affaïssé à 45,4 milliards d'euros.



Livret d'épargne jeune ne séduit toujours pas

Si depuis quelques mois, la collecte est très légèrement positive, sur les neuf premiers mois de l'année, elle reste négative de 102 millions d'euros. L'encours plafonne, de son côté, à 6 milliards d'euros.



Et si c'était la faute du profit ?

Dans une récente étude de BNP-PARIBAS, l'économiste Philippe Darvisenet, souligne qu'aux Etats-Unis, mais aussi au Japon ou en Allemagne, la part des profits dans la valeur ajoutée s'est accrue. De 1990 à 2014, les salaires réels ont augmenté de 20 % aux Etats-Unis quand la productivité du travail s'est élevée de 65 %. Au Japon, les écarts sont moindres mais non négligeables. La part des salaires et des charges patronales ramenée au PIB est passée aux Etats-Unis de 58 à moins de 54 % de 1970 à 2012. Sur la même période, les profits après impôts sont passés de 4 à plus de 6 %. Ce processus s'est accompagné d'une envolée du poids des actifs et des dettes des sociétés non financières. Ainsi, le total des actifs financiers est passé de moins de 40 % du PIB à plus de 100 % de 1970 à 2012 quand les dettes sont passées de 32 à 40 % du PIB.

Et si les Français se plaignaient à tort de l'immobilier ?

Les Français un peu moins propriétaires que la moyenne communautaire

Le nombre de Français propriétaires de leur résidence principale est inférieur à celui en fonction de la population, constatée au sein de l'Union européenne. Selon les statistiques d'Eurostat qui diffèrent de celles de l'INSEE, 65 % de la population française est propriétaire quand la moyenne européenne s'élève à 70 %. Les taux les plus élevés de propriétaires se trouvent en Roumanie (96 %), en Slovaquie (90 %), en Lituanie

(89,9 %). En revanche, seulement 52,5 % des Allemands sont propriétaires, 57,2 % des Autrichiens et 63,3 % des Danois.

Les maisons préférées aux appartements

En Europe, une grande majorité des habitants vivent dans des maisons. Près de 85 % des Britanniques sont dans ce cas. Ce ratio est de 77 % en Belgique et aux Pays-Bas. En France, plus de 68 % des habitants vivent dans une maison. En Allemagne, il y a 54 % des habitants qui occupent une maison et 44 % un appartement.

Les Français se logeraient-ils à bons coûts ?

Pour mesurer le poids excessif des revenus consacrés par les ménages à se loger, Eurostat calcule le taux de surcharge des coûts de logement. Ce taux représente en pourcentage la part de la population vivant dans des ménages dont les coûts totaux de logements représentent plus de 40 % du revenu disponible.

La France arrive en troisième position pour le taux de surcharge. Il était de 5,1 % en 2014. Seuls Chypre et Malte font mieux avec respectivement 1,6 et 4 %. Au Royaume-Uni, ce taux est de 12,1 % et il s'élève à 15,9 % en Allemagne. Au sein de l'Union européenne, le taux de surcharge le plus élevé est constaté en Grèce avec 40,7 %.

La bonne position de la France peut surprendre au regard du débat récurrent sur l'accès au logement. L'importance du parc de logements sociaux contribue au faible taux de surcharge. En outre, en dehors des centres des grandes métropoles, le logement reste relativement accessible en France.

Taux de surpeuplement, la France plutôt bien placée

En France, 7 % de la population vivraient au sein d'un ménage en situation de surpeuplement par rapport à la taille de leur logement. Le taux moyen en Europe est de 17,1 %. La Belgique bénéficie du taux de surpeuplement le plus faible, 2,2 % et la Roumanie a le taux le plus élevé, 52,3 %.

Les Français satisfaits sans plus de leur logement

Les Européens les plus satisfaits de leur logement se trouvent en Finlande, en Autriche, au Danemark, en Autriche ou en Suède. Les Français se situent comme les Allemands dans la moyenne européenne. Les moins satisfaits de leurs conditions de logement sont les habitants de l'Europe de l'Est et les Grecs.

ÉPARGNEZ PRATIQUE

LE SPORT NATIONAL DE LA CHASSE A LA NICHE FISCALE

Au mois de décembre, le temps est aux derniers arbitrages fiscaux. Afin d'alléger la facture de l'impôt sur le revenu ou de l'impôt de solidarité sur la fortune, les ménages sont tentés de recourir à un ou à plusieurs des très nombreux dispositifs dotés d'une incitation fiscale plus ou moins généreuse. Afin d'orienter les ménages vers des placements à risques ou de long terme, de nombreux produits d'épargne ouvrent droit à des réductions d'impôt ou à des déductions sur le revenu imposable.

Attirés par l'avantage fiscal, les ménages en oublient de regarder l'intérêt même des placements proposés. Bien souvent, la réduction d'impôt est un élément constitutif du rendement quand il ne devrait être que la contrepartie d'une prise de risque. En optant pour un placement long, l'épargnant aspire logiquement à une bonne rémunération et non l'inverse. Il existe actuellement peu de benchmark sur le rendement des différentes niches fiscales. Il y a en la matière une réelle opacité.

Les points de vigilance en matière de placements associés à un avantage fiscal sont les suivants :

- les frais qui peuvent être importants
- le rendement du produit
- la liquidité et la facilité pour revendre les parts

Plusieurs catégories de placements ouvrent droit à avantage fiscal :

- Les placements visant à financer des entreprises en développement ou des entreprises d'un secteur particulier ou d'une région particulière
- Les placements retraite
- Les placements immobiliers

Souscription au capital d'une entreprise

Jusqu'au 31 décembre 2016, le contribuable peut effectuer des versements au titre de la souscription en numéraire au capital initial ou aux augmentations de capital d'entreprises non cotées sur un marché réglementé répondant à la définition de "petites entreprises" au sens communautaire. Ces entreprises doivent avoir été créées depuis moins de cinq ans et être en phase d'amorçage, de démarrage ou d'expansion. Il faut conserver les titres jusqu'à l'expiration de la 5^{ème} année suivant celle de la souscription

Les versements effectués, au titre de l'exercice 2015 (sans prendre en compte les années antérieures), pour des souscriptions au capital de petites entreprises sont retenus dans la limite de 20 000 euros pour un contribuable célibataire, veuf ou divorcé et de 40 000 euros pour un couple marié ou pacsé soumis à imposition commune. La

fraction des versements qui excède ces plafonds ouvre droit à la réduction d'impôt au titre des 4 années suivantes dans les mêmes limites.

Le taux de la réduction d'impôt est de 18 %. Cette réduction d'impôt est soumise au plafond de 10 000 euros des niches fiscales.

Le Parlement est en train de modifier cette réduction d'impôt avec comme objectif de faciliter l'investissement dans les PME. Un amendement de Madame Bernadette Laclais au projet de loi de finances rectificatif a été adopté le 1^{er} décembre afin d'harmoniser les réductions d'impôts "Madelin" et ISF-PME.

L'avantage « Madelin », sera accessible aux contribuables qui souscrivent au capital d'une entreprise de moins de 7 ans et non de moins de 5 ans comme c'est le cas aujourd'hui.

Le Gouvernement finance cette extension en durcissant le dispositif « ISF-PME »

Par ailleurs, les députés ont également voté une mesure d'ordre fiscal en faveur du crowdlending. Les épargnants qui prêtent de l'argent par l'intermédiaire de plateformes collaboratives pourront désormais imputer la perte en capital générée par le non remboursement du prêt, dans le calcul de l'impôt sur le revenu.

« La déduction sera admise, pour le montant effectivement supporté par le contribuable (net donc le cas échéant des indemnités d'assurance), du montant imposable des intérêts afférents aux autres prêts consentis dans les mêmes conditions ». Le mécanisme d'imputation "ne s'appliquera pas "pour la détermination de l'assiette des prélèvements sociaux qui resteraient dus sur le montant brut des produits perçus.

Fonds de commun de placement dans l'innovation

La souscription de parts de FCPI ouvre droit à une réduction d'impôt égal à 18 % du placement pris en compte dans la limite de 12 000 euros pour un célibataire et de 24 000 euros pour un couple. Cette souscription peut donc réduire l'impôt de 2 160 euros pour un célibataire et de 4 320 euros pour un couple. La réduction d'impôt entre dans le plafond global des niches fiscales de 10 000 euros. Les sommes investies sont bloquées pour au moins 5 ans.

Le principal objet des fonds communs de placement est de collecter de l'épargne pour investir dans des sociétés non cotées et concourir au financement en fonds propres des entreprises. Les sociétés concernées pour entrer dans le champ de l'avantage fiscal doivent :

- avoir réalisé, au cours de l'exercice précédent, des dépenses de recherche, représentant au moins 15 % des charges fiscalement déductibles au titre de cet exercice ou, pour les entreprises industrielles, au moins 10 % de ces mêmes charges,

- ou justifier de la création de produits, procédés ou techniques dont le caractère innovant et les perspectives de développement économique sont reconnus ainsi que le besoin de financement correspondant.

Le rendement des FCPI est très variable avec se situant, en moyenne dans la fourchette dans la -5 / + 5 % par an (rendement constaté en fin de période).

Fonds d'investissement de proximité

Les FIP visent à faciliter le financement en fonds propres de PME. Les sommes collectées sont investies pour au moins 60 % dans des PME françaises non cotées (entreprises indépendantes de moins de 250 salariés) appartenant à quatre régions limitrophes, dont au moins 20 % dans de jeunes entreprises de moins de 8 ans.

Le régime de la réduction d'impôt des FIP est identique à celui des FCPI. Les sommes investies sont bloquées au moins pour 5 ans. La réduction d'impôt entre dans le plafond global des niches fiscales.

Pour bénéficier d'une réduction majorée, optez pour les FIP Corses ou les FIP outre-mer

Les FIP corses bénéficient d'un régime fiscal avantageux. En effet, le taux de la réduction d'impôt est porté de 18 à 38 %. L'avantage fiscal est ainsi au maximum de 4 560 euros pour un célibataire et de 9 120 euros pour un couple.

Les FIP corses obéissent à des critères spécifiques pour les règles d'investissement avec des quotas en faveur d'entreprises insulaires.

Les FIP outre-mer obéissent aux mêmes principes que les FIP précédents ; le taux de la réduction d'impôt est en revanche de 42 %.

Financez le cinéma français avec les SOFICA

Les Société pour le financement de l'industrie cinématographique et audiovisuelle (SOFICA) sont des sociétés de capital-investissement destinées à la collecte de fonds privés consacrés au financement de la production d'œuvres cinématographiques et audiovisuelles.

Les contribuables qui souscrivent au capital des SOFICA peuvent obtenir une réduction d'impôt de 30 % ou de 36 % de leur investissement (réduction d'impôt majorée quand la SOFICA s'est engagée à investir au minimum 10 % de son capital dans des sociétés de production) dans la double limite de 25 % du revenu net global et de 18 000 € d'investissement maximum par an, soit une réduction d'impôt maximum de 6 480 euros par foyer fiscal et par an. Il peut s'agir de souscriptions au capital initial ou à des augmentations de capital. Le montant minimum de souscription est désormais fixé à 5 000 euros.

Le rendement est très variable d'une SOFICA Il dépend de la nature des projets financés et du succès des films. De nombreuses SOFICA affichent des rendements bruts négatifs. D'autres peuvent bénéficier d'un rendement pouvant atteindre 5 à 8 % après vente du capital.

Les placements immobiliers outre-mer

Avec le dispositif Girardin, le contribuable peut bénéficier d'une réduction d'impôts de 22 à 38 % des investissements immobiliers dans la limite d'un plafond au mètre carré. La réduction d'impôt peut être étalée sur 5 ans. Elle bénéficie d'un plafond distinct de celui des autres niches. Les biens immobiliers doivent être conservés durant 5 ans.

Le dispositif en faveur de l'immobilier locatif, dispositif Pinel

Le contribuable souhaitant bénéficier d'une réduction d'impôt au titre d'un investissement dans l'immobilier locatif doit s'engager à louer son logement pendant six, neuf ou douze ans à usage de résidence principale.

Le taux de la réduction d'impôt diffère en fonction de la durée de l'engagement locatif. Il est de 12 % du prix du logement si le propriétaire loue durant six ans, de 18 % s'il loue durant neuf ans et de 21 % s'il loue durant douze ans.

La déduction est établie sur la base du prix d'achat du bien auquel s'ajoute le prix des éventuels travaux. Elle est calculée dans la limite d'un plafond d'investissement de 300.000 euros.

Le propriétaire doit respecter des plafonds de loyers. Ils s'établissent par exemple à 16,82 euros/m²/mois à Paris et dans les communes limitrophes, autrement dit dans la zone A bis du dispositif (barème 2015).

Il faut également prendre en compte les ressources des locataires qui ne doivent pas dépasser un certain plafond (55.245 euros par an pour un couple en zone A bis en 2015 par exemple). A la différence du dispositif Duflot, le propriétaire peut louer le logement à l'un de ses ascendants ou descendants.

La réduction d'impôt peut atteindre, au maximum, 36 000 euros sur six ans, 54 000 euros sur neuf ans ou 63 000 euros sur douze ans.

La réduction d'impôt annuelle Pinel est soumise au plafond des niches fiscales de 10 000 euros.

Le dispositif Pinel peut être titrisé, la réduction d'impôt étant transférée aux parts de SCPI concernées.

Censi-Bouvard, les résidences de service

La loi Censi-Bouvard permet au contribuable de bénéficier d'une réduction d'impôt de 11 % du prix d'acquisition d'un bien immobilier situé dans une résidence service.

Il peut s'agir d'une :

- Résidence sénior ou d'un EHPAD
- Résidence de tourisme
- Résidence médicale ou sociale accueillant des personnes âgées ou handicapées

Ce logement doit être meublé et loué à l'exploitant de la structure pendant 9 ans. La prise en compte de l'investissement est plafonnée à 300 000 euros. La loi Censi-Bouvard permet donc de bénéficier d'une réduction d'impôt maximale de 33 000 euros, soit 3 666 euros par an pendant neuf ans.

La loi Malraux ou investir dans des vieilles pierres

En vertu de la loi Malraux sur le patrimoine, le contribuable peut bénéficier d'une réduction d'impôt s'il investit dans des biens immobiliers anciens faisant l'objet de travaux de restauration. Le taux de la réduction est de 30 % pour les immeubles en secteur sauvegardé et de 22 % pour ceux situés en zone de protection du patrimoine architectural urbain ou paysager, avec un plafond d'investissement de 100.000 euros par an.

Les placements retraite

Les versements effectués sur un PERP, à la PREFON, au CRH, au COREM ou sur un contrat Madelin ouvrent droit à une déduction sur le revenu imposable. Ce système de diminution du revenu imposable est particulièrement intéressant pour ceux sont assujettis à un taux marginal élevé.

Le dispositif de déduction fiscale du PERP

La loi de finances pour 2004 a défini un plafond global de déductibilité pour l'épargne retraite dans lequel entre le PERP. La loi permet aux contribuables de déduire du revenu net global un montant égal soit :

- 10 % des revenus professionnels de l'année précédente, retenus dans la limite de 8 fois le Plafond annuel de la sécurité sociale (PASS)
- 10% du PASS si ce montant est plus avantageux pour le contribuable (ce plafond sera plus intéressant pour les titulaires de PERP n'ayant pas ou peu de revenus professionnels).

Ce déductible fiscal prend en compte également les sommes versées par ailleurs sur des Contrats Madelin ou Préfon ou sur des contrats collectifs comme le PERCO ou les contrats « article 83 ».

Depuis 2007, le PERP a été familiarisé ; ainsi, un couple ayant un PERP peut doubler le montant de sa déduction fiscale. Par ailleurs, si l'enveloppe fiscale n'a pas été totalement utilisée, elle est reportable sur l'une des trois années suivantes.

Le système de la déduction fiscale est d'autant plus intéressant que le taux marginal d'imposition est élevé.

Ainsi, un ménage ayant versé, sur son PERP, 2 000 euros et dont les revenus professionnels dépassent 20 000 euros :

- bénéficiera d'une économie d'impôt de 820 euros si son taux marginal d'imposition est de 41 % ;
- bénéficiera d'une économie d'impôt de 600 euros si son taux marginal d'imposition est de 30 % ;
- bénéficiera d'une économie d'impôt de 280 euros si son taux marginal d'imposition est de 14 %.

Quel est le montant maximal de la déduction fiscale du PERP pour la déclaration de revenus 2015 ?

Pour une personne seule, la diminution d'impôt peut atteindre jusqu'à 13.517 euros d'économie pour l'impôt sur le revenu s'il est assujéti à la tranche à 45 % et s'il a versé 30 038 euros sur son PERP avant la fin de l'année 2015 et sous réserve d'avoir eu des revenus d'au moins 300 384 euros (ce plafond correspond à celui de l'année en cours auquel peut s'ajouter les montants non consommés d'épargne retraite des trois années précédentes).

Les produits PREFON, COREM, CRH obéissent aux mêmes règles que le PERP.

Le dispositif de déduction fiscale des Contrats Madelin

Les Contrats Madelin sont des produits de prévoyance et de retraite destinés aux travailleurs non-salariés.

Les cotisations versées par les travailleurs indépendants au titre de leur couverture retraite, prévoyance complémentaire et garantie perte d'emploi peuvent être déduites de leur revenu imposable dans la limite d'un plafond fiscal.

Les cotisations versées dans le cadre des Contrats Madelin Retraite sont donc déductibles à hauteur de 10 % du bénéfice imposable dans la limite de huit fois le plafond annuel de la sécurité sociale (PASS) auquel s'ajoute 15 % de la fraction du bénéfice comprise entre une et huit fois le PASS. En 2014, le Plafond Annuel de la Sécurité Sociale qui est révisé chaque année par le Gouvernement a été fixé à 37 548 euros. Par ailleurs, pour les professionnels dont le bénéfice imposable est inférieur au Plafond Annuel de la Sécurité Sociale, la déduction est égale au minimum à 10 % du PASS.

La prévoyance complémentaire et l'assurance contre la perte d'emploi donnent droit également droit à des déductions fiscales.

COTÉ RETRAITE

Retraite, nous sommes au milieu du gué

La France comptait 5 millions de retraités en 1980. Aujourd'hui, ils sont 15 millions. En 2050, la France pourrait compter 25 millions de retraités. Depuis 20 ans, les réformes successives ont réussi à limiter le dérapage des dépenses de retraite qui représentent 300 milliards d'euros. Sans réforme, elles seraient supérieures au montant actuel de 40 milliards d'euros. A terme, d'ici 2040, c'est 6 points de PIB qui ont été économisés. Cela a été obtenu en désindexant les pensions des salaires, en abandonnant le calcul des pensions de base sur les dix meilleures années au profit des vingt-cinq meilleures années, en allongeant la durée de cotisation, en reportant l'âge de la retraite, en réduisant le rendement des régimes complémentaires... D'ici 2050, il faudra gérer 10 millions de retraités de plus et la dépendance.

L'épargne retraite française échappera-t-elle à Solvency II ?

Le Ministère de l'Economie, Emmanuel Macron a poursuivi son teasing sur une éventuelle réforme de l'épargne retraite. Il souhaite de manière assez classique mobiliser les 130 milliards d'euros d'encours (chiffres FFSA de l'épargne retraite qui ne prend pas en compte le PERCO et les régimes publics d'épargne retraite) vers le financement de l'économie réelle et notamment de la transition énergétique. Il a admis que l'assujettissement des produits retraite à la directive Solvency II rendait très difficile une telle orientation. Le Ministre s'est prononcé pour l'instauration d'un cadre prudentiel en phase avec les spécificités de l'épargne retraite. Le Gouvernement pourrait inciter, par une adaptation législative, le recours aux institutions de retraite professionnelle prévues par la directive européenne IORP.

Et oui l'Europe vieillit...

En 2014, au sein de l'Union européenne, l'âge médian de la population était de 42,2 ans, ce qui signifie que la moitié de la population était plus jeune et que l'autre moitié était plus âgée que 42,2 ans. Cet âge recule progressivement du fait de l'allongement de l'espérance de vie et de l'arrivée à l'âge de la retraite des générations du baby-boom.

La population est, selon ce critère, la plus jeune en Irlande (avec un âge médian de 36,0 ans), à Chypre (36,8 ans), en Slovaquie (38,6 ans), au Luxembourg ainsi qu'en Pologne (39,2 ans chacun) et au Royaume-Uni (39,9 ans). En revanche, la population est la plus âgée en Allemagne (45,6 ans), en Italie (44,7 ans), en Bulgarie (43,2 ans), au Portugal (43,1 ans) et en Grèce (43,0 ans).

L'âge médian de la population française est de 40,8 ans soit un niveau inférieur à celui de la moyenne européenne. Il a progressé de 5,2 ans en 20 ans contre 6 ans en moyenne au sein de l'Union. En Lituanie, il a augmenté de près de neuf ans (8,9 ans) depuis 1994. Des hausses de 7 ans ou plus ont été observées en Allemagne et au Portugal (7,6 ans chacun) ainsi qu'en Autriche et en Roumanie (7,0 ans chacune).

De plus en plus d'Européens vivent seuls

Du fait de l'allongement de l'espérance de vie et de la déstructuration des familles, de plus en plus d'Européens vivent seuls. Les ménages unipersonnels représentaient près d'un tiers (31,8 %) des ménages dans l'Union en 2014. Les pourcentages les plus élevés de ménages composés d'une seule personne ont été enregistrés dans les trois États membres nordiques - Danemark (45,0 %), Finlande (40,8 %) et Suède (39,9 %) - ainsi qu'en Allemagne (40,5 %).

En revanche, les ménages unipersonnels représentaient environ un ménage sur cinq à Chypre (20,8 %), au Portugal (21,4 %), en Irlande (22,0 % en 2013), en Roumanie (22,1 %) et en Hongrie (22,8 %).

En France, près de 36 % de la population vivent dans un ménage unipersonnel.

Près de 42 % ménages unipersonnels sont essentiellement constitués de personnes âgées de 65 ans ou plus dans l'Union en 2014. En France, ce taux est de 40 %.

Dans huit États membres, les ménages unipersonnels composés d'individus de 65 ans ou plus étaient même majoritaires : en Croatie (61,9 %), en Roumanie (59,1 %), au Portugal (58,5 %), en Bulgarie (57,4 %), en Lettonie (52,8 %), en Lituanie (52,4 %), à Malte (52,1 %) et en Slovaquie (50,8 %).

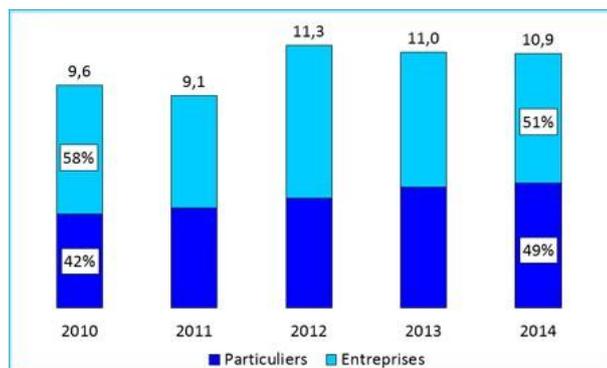
Du fait de l'espérance de vie plus longue des femmes, elles sont surreprésentées dans les ménages unipersonnels. Tel était le cas dans tous les États membres de l'Union, dans des proportions différentes néanmoins. Elles constituaient, au niveau européen, 56,6 % de l'ensemble des ménages composés d'une seule personne. La part de femmes dans les ménages unipersonnels était particulièrement élevée en Lettonie (68,7 %), en Hongrie (68,3 %), en Slovaquie (66,8 %) et en Pologne (66,4 %).

Etat des lieux de l'épargne retraite en France

La préparation de la retraite passe, selon de nombreuses enquêtes d'opinion, par la constitution d'une épargne. Pour se constituer un complément de revenu ou un capital pour la retraite, les ménages privilégient l'assurance-vie.

Les produits d'épargne retraite se positionnent plus comme des niches ou comme des avantages sociaux attribués dans le cadre professionnel. Leur évolution dans le temps obéit à des considérations d'ordre fiscal ou économique. Ainsi, du fait des difficultés auxquelles sont confrontées de nombreuses entreprises et de la stagnation du pouvoir d'achat des ménages, il n'est pas surprenant qu'en 2014, le montant des cotisations des contrats d'assurance retraite ait reculé, passant ainsi de 11 milliards d'euros à 10,9 milliards d'euros en 2013 et 2014. Sur un an la baisse est de 0,4 %.

Évolution des cotisations des contrats d'assurance retraite

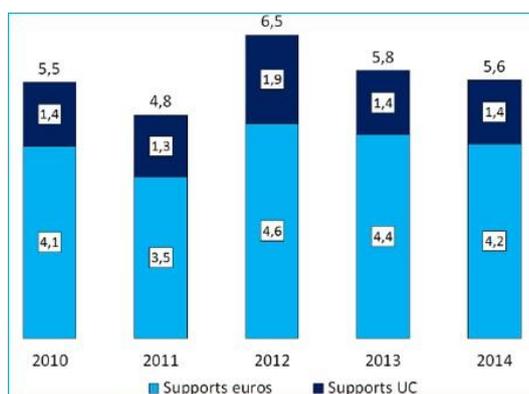


La retraite individuelle fait presque jeu égal avec la retraite collective pour les cotisations

L'épargne retraite d'entreprise a représenté plus de la moitié de l'ensemble des cotisations enregistrées en 2014 (51 %). Depuis la création du PERP et les mesures fiscales contre les dispositifs, « article 39 », le poids du collectif diminue. Néanmoins, les produits collectifs représentent 61 % de l'encours de l'ensemble de l'épargne retraite avec 105,7 milliards sur les 170,8 milliards d'euros.

Les cotisations constatées sur ces contrats, en recul de 4 % sur un an, comptent pour 5,6 milliards d'euros sur les 10,9 milliards collectés en 2014. Malgré ce léger recul, les sommes versées vers les supports en unités de compte restent constantes à 1,4 milliard d'euros.

Évolution des cotisations des contrats de retraite d'entreprise



Les cotisations versées sur les contrats « l'article 39 du CGI » continuent de baisser pour s'élever à 1,6 milliard d'euros soit une baisse de 17 % sur un an.

L'augmentation de la contribution additionnelle patronale prélevée sur les retraites chapeau dont le montant excède huit fois le plafond annuel de la Sécurité sociale, entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2015 a été invalidé par le Conseil Constitutionnel par une décision du 20 novembre 2015.

Dans le même temps, les contrats d'indemnités de fin de carrière connaissent une belle progression (+8 % sur un an) pour atteindre 1,2 milliard d'euros à la fin 2014.

Par ailleurs, les contrats à cotisations définies (article 83 du CGI) ont vu, quant à eux, leurs cotisations croître de 3 % pour s'établir à 2,3 milliards d'euros en 2014. Ces dernières représentent 41 % de l'ensemble des cotisations versées sur les contrats retraite d'entreprise.

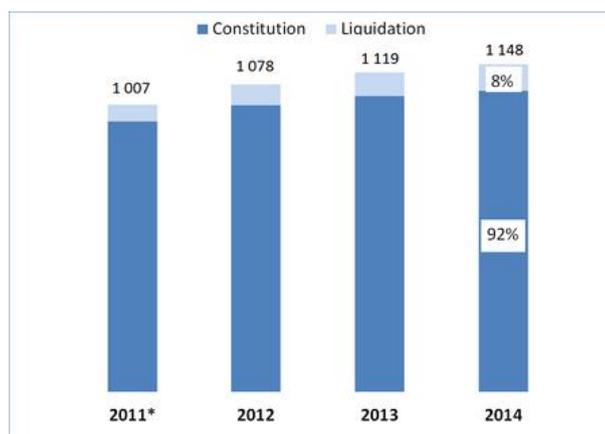
Le Plan d'Épargne Retraite Collectif a, en 2014, enregistré une hausse de 20 % de son encours. Ce dernier a atteint 10,3 milliards d'euros.

Les contrats de retraite Madelin continuent à faire des émules

Deux tiers des travailleurs indépendants auraient souscrit un contrat Madelin.

En 2014, 65 000 souscripteurs ont été enregistrés soit une hausse de 3 % en un an. Au total 1 148 000 contrats sont en cours parmi lesquels 92 % sont en phase de constitution.

Évolution des cotisations des contrats de retraite Madelin

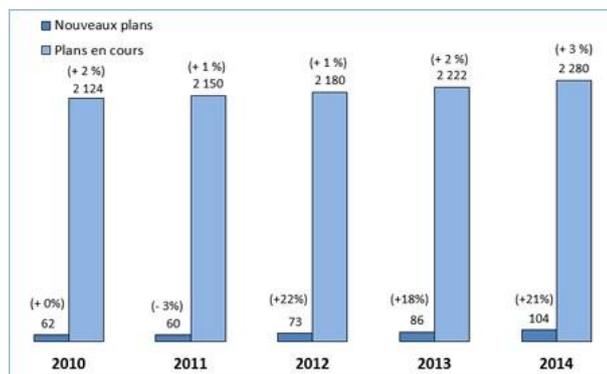


En revanche, les cotisations ont reculé l'année dernière de 7 % pour s'établir 2,6 milliards d'euros. Les indépendants ont eu tendance à réduire leurs versements volontaires sur leur contrat retraite. Les supports en unités de compte représentent 700 millions d'euros en 2014.

L'encours moyen des contrats en phase de constitution s'établit en 2014 à 23 100 euros, en hausse de 5 % par rapport à fin 2013. Pour les contrats en phase de liquidation, l'encours moyen par contrat est de 42 300 euros à fin décembre 2014.

Le montant des prestations versées au titre des contrats en phase de liquidation – 289 millions d'euros – s'est accru de 25 % sur un an quand les prestations versées en phase de constitution au titre des 5 exceptions prévues par le législateur ont reculé de 11 % mais représentent tout de même 713 millions d'euros.

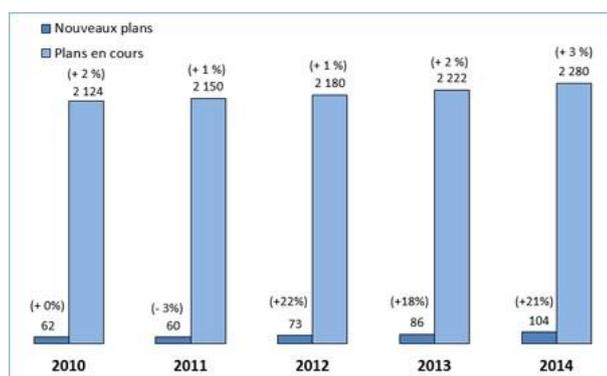
Évolution des prestations au titre des contrats de retraite "Madelin"



Le PERP, entre retraite et niche fiscale

104 000 nouveaux PERP ont été ouverts en 2014, soit un résultat en progression de 21 % sur un an. Par ailleurs, le nombre de plans en cours s'établit à 2 280 000 soit un gain de 3 % par rapport aux résultats constatés en 2013.

Évolution du nombre de PERP



Les cotisations ont augmenté de 18 % sur un an. En 2014, les versements réalisés sur les PERP atteignent ainsi 1,8 milliard d'euros. 27 % des sommes versées ont été orientées vers des unités de comptes (23 % en 2013). Le PERP est de plus en plus vendu dans une logique d'optimisation fiscale. Il est un des rares produits permettant de réduire son assiette fiscale.

L'encours moyen des PERP en phase de constitution s'établit à 5 250 euros contre 4 620 euros fin 2013.

PLFSS pour 2016 : quelques avancées pour les travailleurs indépendants mais pas de révolution

S'inspirant des préconisations du rapport remis par les députés Sylviane Bulteau et Fabrice Verdier sur les régimes social des indépendants, le gouvernement a introduit plusieurs dispositions dans le cadre du PLFSS pour 2016 intéressant les travailleurs non-salariés afin d'accroître la lisibilité de leur régime de protection sociale.

Au titre des dispositions générales visant l'ensemble des travailleurs indépendants non agricoles, le PLFSS pour 2016 prévoit la suppression de la cotisation minimale maladie-maternité qui s'applique aujourd'hui aux TNS en activité. Cette mesure s'inscrit dans la logique du Gouvernement d'introduire une protection universelle maladie qui concernerait l'ensemble des personnes actives de manière proportionnelle à leurs revenus professionnels. Elle vise à faciliter le changement de statut des professionnels, qui peuvent au cours de leur vie être successivement, salariés, TNS....

Autre mesure visant à rapprocher le statut des indépendants sur celui des salariés, celle concernant le délai de carence relatif aux indemnités journalières versées par le RSI en cas d'accident et de maladie qui passerait de 7 à 3 jours. Par ailleurs, le traitement des indemnités journalières des travailleurs indépendants en cas d'affection de longue durée (ALD) va être aligné sur celui des salariés. Ainsi, le montant des indemnités journalières versées par le RSI en cas d'ALD sera décompté du calcul de leur impôt sur le revenu à partir de 2017.

Dans une optique de simplification, les professionnels libéraux aujourd'hui en relation avec trois interlocuteurs distincts pour le paiement de leur cotisations – à savoir le RSI pour les cotisations maladie-maternité, la Caisse nationale d'assurance vieillesse des professions libérales (Cnavpl) ou, pour les avocats, la CNBF, pour les cotisations vieillesse et invalidité-décès et les Urssaf ou, dans les départements d'outre-mer, les CGSS, pour la CSG, la CRDS et la cotisation d'allocations familiales – ne seront, à l'avenir, soumis qu'à deux organismes du fait d'un transfert de la gestion des cotisations RSI auprès des Urssaf. Afin de préparer ce transfert de compétences, une entrée en vigueur différée a été envisagée pour ces dispositions. De fait le projet de loi prévoit une application aux cotisations dues au titre des périodes courant à compter d'une date fixée par décret comprise entre le 1er janvier 2017 et le 1er janvier 2018.

Enfin, le PLFSS pour 2016 prévoit un report de l'entrée en vigueur de certaines dispositions de la loi PINEL relative à l'artisanat, au commerce et aux très petites entreprises intéressant les micro-entrepreneurs. La loi adoptée en juin dernier prévoyait que cette catégorie de travailleurs indépendants soit, à compter du 1er janvier 2016, soumise au régime micro-social simplifié sans démarche de leur part. Les intéressés pourront ainsi rester, s'ils le souhaitent, au régime social de droit commun jusqu'au 31 décembre 2019.

DOSSIER

LA GUERRE DES GÉNÉRATIONS AURA-T-ELLE LIEU ?

Avec l'accumulation des déficits, avec le report des réformes structurelles, les générations du baby-boom ont-elles implicitement décidé de transférer sur les générations d'après le fardeau des dépenses sociales dont elles sont responsables et dont elles profitent ?

En prévoyant l'allongement de la durée de cotisations pour les générations à venir, en refusant d'harmoniser les régimes spéciaux et les prélèvements acquittés par les retraités, les gouvernements tentent de gagner du temps. La décision de reporter sine die le règlement de la question de la dépendance aboutit également à un transfert potentiel de charges. Cette situation est-elle moralement et économiquement responsable ? Est-ce simplement la traduction d'un rapport de force ou une position de repli en attendant des jours meilleurs ?

Notre sécurité sociale date-t-elle d'un autre siècle ?

Nous avons fêté, en 2015, le 70^{ème} anniversaire de la Sécurité Sociale qui est devenue, au fil des décennies, un des piliers de notre pacte social. Cet anniversaire traduit l'enracinement d'un système qui a révolutionné l'organisation de notre société. Mais, rien n'est intangible. Toute structure publique comme privée se doit d'évoluer, de s'adapter à son époque faute de quoi elle peut périr.

Notre protection sociale, telle que nous la connaissons est datée ; elle est intimement liée au développement du salariat, de l'industrie, de la fonction publique et de l'urbanisation ; elle est l'enfant des Trente Glorieuses, de la reconstruction, du baby-boom. Ses fondateurs dont Pierre Laroque, ont, à la sortie de la Seconde Guerre Mondiale, sans nul doute effectué les bons choix même si leur projet n'a jamais été complètement réalisé.

La France n'a, en effet, jamais consacré autant d'argent pour financer les dépenses sociales (plus du tiers de de la richesse nationale sont affectées à l'Etat providence). Conçu pour une société en croissance économique et démographique, le système de protection sociale français doit, depuis 20 ans, gérer les effets de la stagnation économique et du vieillissement.

Le père de la Sécurité sociale à la Française, Pierre Laroque, avait défini clairement les missions de la Sécurité sociale à l'occasion d'un discours prononcé le 23 mars 1945 à l'École nationale d'organisation économique et sociale qui préfigure les ordonnances de 1945 sur la Sécurité sociale.

Il avait alors déclaré, « *qu'est-ce donc que la sécurité sociale? Je crois qu'on peut la définir ainsi: la garantie donnée à chacun qu'il disposera en toutes circonstances d'un revenu suffisant pour assurer à lui-même et à sa famille une existence décente, ou à tout le moins un minimum vital.*

La Sécurité sociale répond ainsi à la préoccupation fondamentale de débarrasser les travailleurs de la hantise du lendemain, de cette hantise du lendemain qui crée chez eux un constant complexe d'infériorité, qui arrête leurs possibilités d'expansion et qui crée la distinction injustifiable des classes entre les possédants, qui sont sûrs d'eux-mêmes et de leur avenir, et les non-possédants, constamment sous la menace de la misère.

Si donc cette garantie, pour être vraiment complète, doit viser toutes les familles, il n'en est pas moins vrai que la sécurité sociale est avant tout la sécurité des travailleurs, la sécurité des familles qui tirent leurs revenus du travail d'un ou de plusieurs de leurs membres ».

Cette équation économique était, en outre, en phase avec l'idéologie de l'époque très imprégnée de marxisme et de keynésianisme. La Sécurité sociale version 1944 s'appuyait sur les principes mis en œuvre par la mutualité et par les bourses du Travail au 19^{ème} siècle et durant la première partie du 20^{ème} siècle.

La vie économique avait vocation à s'articuler autour de grands groupes ou combinats. Les travailleurs indépendants, les PME avaient vocation à disparaître. Le droit du travail, le droit social comme le droit fiscal ont été alors refondés autour de ce concept.

Après la Seconde Guerre Mondiale, les constituants ont inscrit noir sur blanc dans le préambule de la Constitution de 1946 qui est aussi celui de celle de 1958, dans son 11ème alinéa, que la Nation « garantit à tous, notamment à l'enfant, à la mère et aux vieux travailleurs, la protection de la santé, la sécurité matérielle, le repos et les loisirs. Tout être humain qui, en raison de son âge, de son état physique ou mental, de la situation économique, se trouve dans l'incapacité de travailler a le droit d'obtenir de la collectivité des moyens convenables d'existence ».

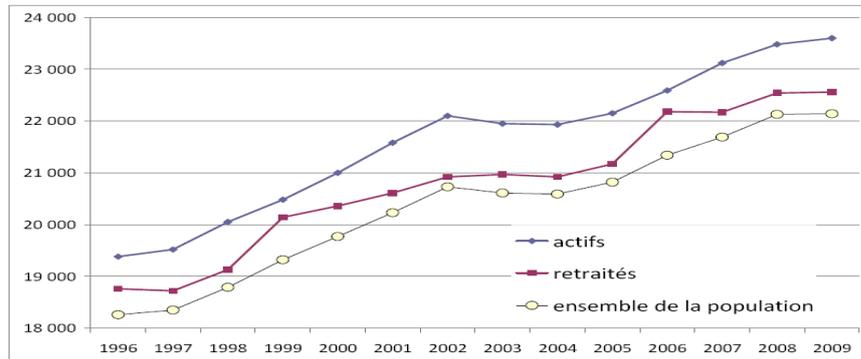
A l'époque, la protection sociale s'est construite sur la base d'une couverture de risques. La retraite était loin d'être une certitude compte tenu de l'espérance de vie. De même, pour bénéficier des régimes alors en place, il fallait cotiser dans un cadre professionnel. L'écart entre le niveau de couverture par l'assistance et celui procuré par la Sécurité sociale était important. Il a fallu les réformes conduites des années 70 aux années 90 pour rapprocher les logiques au point qu'aujourd'hui le niveau de vie des retraités dépasse celui de l'ensemble de la population.

Au fil des décennies, par le jeu des mutations, les fondamentaux de 1945 ont été remis en cause qu'ils soient économiques, sociaux, démographiques, sociologiques ou psychologiques. Le paradigme de la Libération est mort ; vive le nouveau paradigme.

Les retraités sont-ils les nantis des temps modernes ?

Cette formule est évidemment un raccourci car il ne faut pas oublier que le montant moyen des pensions perçues par les retraités s'élevait à 1 300 euros par mois. Mais, aujourd'hui, par unité de consommation, le niveau de vie des retraités dépasse celui de l'ensemble de la population. Le taux de pauvreté des retraités, 9 % est inférieur à celui de l'ensemble de la population, 14 %.

en € 2009 par an et par unité de consommation

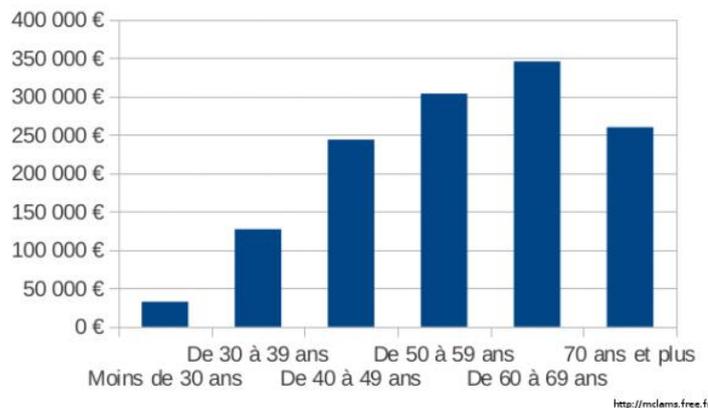


Champ et source : voir tableau 2

Note : l'ensemble de la population inclut, outre les retraités et les actifs, les inactifs non retraités (étudiants, handicapés ou invalides, parents isolés inactifs, etc.) dont le niveau de vie est relativement faible.

Les retraités d'aujourd'hui sont ceux qui ont fait la France des Trente Glorieuses. Ils ont, par leur travail, réussi à se constituer un patrimoine. Ils ont bénéficié d'un contexte économique et financier porteur, une forte croissance, d'une inflation qui a permis de réduire le coût de remboursement par emprunt, et de la valorisation des actifs à partir des années 80 jusqu'aux années 2000. En revanche, les jeunes générations sont confrontées à des difficultés d'insertion, à l'absence d'inflation et à un durcissement d'accès aux crédits. Certes, elles bénéficient de faibles taux d'intérêt mais qui ne compensent pas les inconvénients précités. Ainsi, si le patrimoine net moyen d'un Français âgé de moins de 30 ans s'élève à 32 700 euros, celui d'une personne âgée entre 60 et 69 ans s'élève à 345 500 euros.

Répartition du patrimoine en fonction de l'âge en 2010



Le déséquilibre actuel n'est-il pas le produit du principe même de solidarité intergénérationnelle ?

Le système de retraite français repose sur la solidarité intergénérationnelle en vertu de laquelle les retraités sont payés à partir des cotisations des actifs. Ainsi, les baby-boomers ont financé les retraités de leurs parents durant plusieurs décennies. Evidemment, du fait de la dénatalité de l'entre-deux-guerres, du fait que les pensions allouées après 1945 étaient faibles, les dépenses d'assurance-vieillesse étaient réduites.

Aurait-il fallu constituer des réserves afin de préparer l'avenir ? Cela se serait appelé de la capitalisation ce qui n'était guère du goût des partenaires sociaux.

Les baby-boomers ont-ils décidé de se créer des droits exorbitants du droit commun ? Contrairement à une idée reçue, les régimes de base de retraite, la CNAV par exemple, n'accordent pas de droits aux actifs qui cotisent. Il n'y a pas de lien entre les cotisations versées et les pensions perçues après la cessation de l'activité professionnelle. Si le mode de calcul des retraites reprend des éléments de la carrière passée, c'est par application de la réglementation. Tout peut être remis en cause. Une fois les pensions liquidées, l'usage n'est pas de revenir sur leur montant. Pour les régimes complémentaires, il y a bien accumulation de points transformés en pension au moment de la liquidation des droits mais les partenaires sociaux peuvent agir sur la valeur du dit point. Les complémentaires ne sont pas des régimes à prestations définies mais bien des régimes à cotisations définies.

Les deux régimes complémentaires, l'AGIRC et l'ARRCO, ont, par ailleurs, dans les années 90, constitué des réserves qui ont permis de différer quelques temps l'adoption de mesures de rééquilibrage des comptes.

De toute façon, il ne faut pas pleurer sur des réserves qui n'existent pas car l'économie française qui devait se reconstruire en 1945 ne pouvait guère supporter des cotisations sociales élevées. Il fallait effacer les stigmates de la Seconde Guerre Mondiale et gagner la bataille de la productivité. Si des réserves avaient été constituées pour les régimes de base, il est fort à parier qu'elles eussent été utilisées pour d'autres usages que les retraites. La tentation aurait été forte pour un Gouvernement quel qu'il soit de puiser dans le bas de laine des retraites. Ainsi, en 2010, la mission du Fonds de Réserve des Retraites a été modifiée. Les ressources prévues pour lisser les effets de l'arrivée des générations du baby-boom à la retraite après 2020 sont utilisées pour rembourser la dette des régimes sociaux.

Si myopie, il y a de la part des générations des Trente Glorieuses, elle concerne essentiellement leur approche économique. Nés dans les années 50 et 60, les baby-boomers ont été bercés par les succès du keynésianisme. Grâce à la dépense publique, un gouvernement peut toujours contrecarrer une crise. Un déficit est en soi utile pour l'économie dont le moteur est essentiellement la demande. Tout ralentissement est suivi d'un rebond d'activité et les prestations sociales jouent un rôle de stabilisateurs économiques. La théorie keynésienne, à la mode française, a permis de réunifier le pays fortement divisé après le douloureux épisode de la collaboration en 1944. L'Etat s'est mué en architecte et en horloger de la croissance avec des résultats probants jusque dans les années 70.

En attendant que les jeunes deviennent vieux

Le malheur de la France serait de compter à la fois beaucoup de « vieux » mais aussi beaucoup de jeunes. La France doit supporter d'importantes charges que d'autres pays n'ont pas. Par rapport à ses voisins, la France doit, en effet, faire face à une spécificité qui n'est pas sans conséquence sur l'équilibre de ses finances publiques. La France en raison du bon niveau de son taux de fécondité possède plus de jeunes que ses

partenaires européens, jeunes qu'il faut former. Dans le même temps, notre pays doit supporter des frais de pensions équivalents à ses voisins. Il en résulte un surcroît de dépenses publiques. Cette spécificité pèse pour un à deux points de PIB sur les finances publiques. Quand nos partenaires devront supporter d'importantes contractions de main-d'œuvre, notre pays pourra s'enorgueillir d'avoir une population active relativement stable à la condition près de résoudre d'ici là notre sous-emploi chronique.

Nous avons du mal à gérer notre accident démographique de l'après seconde guerre mondiale.

Y-a-t-il des charges indument transférées ?

Pouvons-nous considérer que 2 105 milliards d'euros de dettes publiques constituent un transfert intergénérationnel indu ? Certainement pas, cette dette, conséquence des déficits accumulés ces quarante dernières années, a permis le financement de dépenses d'investissement qui serviront à de nombreuses générations. Evidemment, une grande partie de cette dette représente des dépenses de fonctionnement qui n'ont pas été couverts par les impôts et les taxes. Néanmoins, ces dépenses de fonctionnement ont contribué à la croissance qui, une fois de plus, profite aux générations actuelles et futures. Si les Etats n'avaient pas engagé de vastes plans de relance en 2008/2009 pour contrer la « grande récession », la situation économique de la France et de l'ensemble des Etats serait bien plus grave que ce que nous connaissons actuellement. Il est difficile de faire la part de ce qui relève du déficit de facilité, de confort avec ce qui relève de la bonne gestion de la politique économique. Dans les faits, une dépense publique financée par endettement est utile si son rendement est supérieur à son coût ; le problème provient du fait qu'il n'est pas aisé de mesurer l'efficacité de toutes les mesures publiques ni même de quantifier les coûts directs et indirects.

En revanche, l'accumulation de déficits sociaux pose problème. Elle occasionne un transfert vers les plus jeunes de dépenses sociales passées, dépenses qui peuvent certes alimenter la croissance d'aujourd'hui mais qui n'en demeurent pas moins une charge pour demain. Les générations les plus jeunes devront ainsi financer leurs dépenses sociales tout en remboursant celles d'hier. Un tel transfert est contraire à l'esprit de la Sécurité sociale telle qu'elle a été imaginée à la Libération. Le système de répartition repose sur le financement des dépenses sociales par les actifs dans le cadre d'un transfert horizontal. Il n'est pas alors prévu que les régimes sociaux puissent être en déficit. Ce n'est qu'avec le premier choc pétrolier et le ralentissement économique qui en a résulté que la Sécurité sociale s'est habituée à vivre avec des pertes. Le bon fonctionnement de la Sécurité sociale à la française suppose une population active et une masse salariale en croissance permettant de financer des prestations sociales circonscrites. Or, aujourd'hui, les recettes se font rares quand les dépenses explosent du fait du vieillissement démographique et de l'augmentation des droits sociaux.

Les années 2010 et les décennies à venir ne peuvent pas ressembler aux années 60 à 2000.

Nous devons faire face à des départs massifs à la retraite, environ 800 000 par an contre moins de 350 000 avant 1981. L'espérance de vie à la retraite en France est une des

plus longues de l'OCDE : 25 ans pour les femmes. Elle a gagné, depuis l'instauration de la Sécurité sociale, 10 ans. La croissance qui dépassait 5 % avant le 1^{er} choc pétrolier peine aujourd'hui à franchir la barre du 1 %. En outre, les salaires sur lesquels sont assises les cotisations sociales augmentent faiblement. Enfin, le chômage est toujours sur la crête des 10 %. A défaut d'avoir 2 % de taux de croissance, un chômage revenu en-dessous de 7 %, la Sécurité sociale ne peut que souffrir.

Aux déficits sociaux, certains ajoutent le passif social qui pèse sur les générations d'actifs actuels et surtout à venir. Ce passif social est constitué des engagements sociaux pris pour l'avenir en faveur de chacun d'entre nous. Ainsi, nous accumulons des droits « retraite », même si cela n'est pas tout à fait exact en ce qui concerne les régimes de base ; de même, plus nous vieillissons, plus la probabilité de recourir à des prestations santé augmente... Les engagements sociaux de demain ne sont pas en soi un problème sous réserve que les recettes soient en adéquation. Dans un système par répartition, ce sont les actifs de demain qui auront la charge de financer les dépenses sociales et en premier lieu les pensions de retraite. La répartition repose sur le principe de solidarité intergénérationnelle. Sauf à vouloir changer de modèle, il ne peut être reproché aux générations du baby-boom de faire supporter leurs dépenses de retraite sur les générations plus jeunes. Evidemment, certains souligneront que les baby-boomers ont bénéficié d'un contexte économique porteur et qu'ils n'ont pas eu à financer d'importantes dépenses d'assurance-vieillesse car le nombre de retraités était faible tout autant que leurs droits à pension. Néanmoins, les baby-boomers ont dû financer par leur travail la reconstruction du pays après la Seconde Guerre Mondiale.

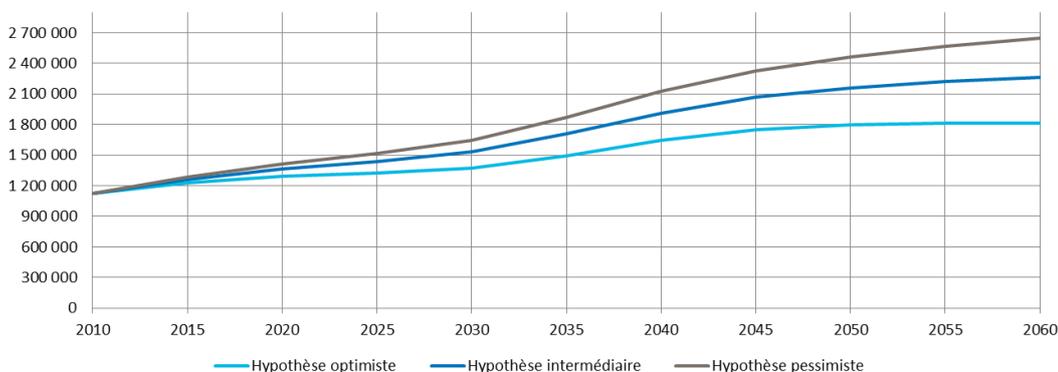
Plusieurs questions se posent. Les prestations et droits sociaux sont-ils trop élevés au regard de ce que le pays peut supporter ? Ont-ils un effet anti-économique et remettent-ils en cause le pacte social ? Le niveau de ces droits est-il tel que les conditions de vie des jeunes générations sont en jeu ? Existe-t-il un niveau optimum de couverture sociale et de cotisations et l'avons-nous dépassé au regard du contexte économique et financier dans lequel nous évoluons ? Par ailleurs, faut-il instituer des systèmes verticaux de financement ou des systèmes plus individualisés ?

Par facilité et par idéologie, la France a longtemps rejeté le principe de la capitalisation qui permet justement de financer des dépenses à venir par des cotisations du présent tout en contribuant au financement de l'économie. Ce système ne résout en rien la question des montants à financer ; elle en modifie simplement la répartition entre générations. Evidemment, la création de dispositifs par capitalisation à l'heure actuelle, pourrait faire supporter aux jeunes générations le financement à venir de leurs dépenses de retraite sachant qu'ils doivent financer celles de leurs aînés. Néanmoins, cet argument qui n'est pas totalement faux n'interdit pas pour l'avenir de changer la donne et de lisser ainsi l'aléa démographique tout en contribuant à améliorer les circuits de financement long de l'économie.

Après les retraites, la dépendance

Cette fameuse guerre des générations pourrait avoir d'autant plus lieu que d'ici une dizaine d'années aux coûts des retraites, il faudra ajouter ceux de la dépendance. La question du financement de la dépendance est éludée depuis des années.

Evolution du nombre de personnes dépendantes en France



Aujourd'hui, c'est 1,2 million de personnes concernées, demain dans une vingtaine d'année, ce seront plus de 2 millions de personnes. Aujourd'hui, la dépendance coûte environ 25 milliards d'euros. Ce sera plus de 30 milliards d'ici 30 ans. La montée en puissance interviendra à partir de 2030.

Aujourd'hui, la dépendance est couverte par l'APA et les départements qui sont déjà exsangues et par le patrimoine des retraités. Avec la préparation des successions, la dépendance explique, en partie, le mouvement de désépargne au-delà de 75 ans. Il est fort probable que dans les prochaines années, les pouvoirs publics soient tentés de transférer sur les complémentaires des dépenses couvertes aujourd'hui par la Sécurité sociale. Cela impactera en premier lieu les personnes âgées et tout particulièrement les personnes dépendantes.

Par ailleurs, il y a un véritable risque de pénurie au niveau des aidants familiaux.

Aujourd'hui, la France compte 11 millions d'aides familiaux dont plus de 4 millions assistent chaque jour une personne de plus de 60 ans. Or, avec le vieillissement de la population, avec l'éclatement des structures, ce gisement risque de se tarir et la demande devra être socialisée.

Pour financer la dépendance, il y a la possibilité de recourir à l'impôt. Il serait ainsi possible de relever le taux de la contribution solidarité autonomie qui est actuellement de 0,3 %. Si depuis 2013 elle s'applique aux pensions, son augmentation pèserait essentiellement sur les actifs et accroîtrait le coût du travail.

L'idée de prévoir une couverture dépendance sur une base professionnelle a été évoquée. Le problème c'est que le lien entre la dépendance et l'activité professionnelle n'est pas évident. En outre, le délai entre la survenue éventuelle de la dépendance et la cessation d'activité peut être long.

Pour couvrir les dépenses engagées en cas de dépendance, il a été imaginé un prélèvement sur succession. Si la loi l'autorise, rares sont les collectivités à pratiquer ce type de prélèvement. L'opinion publique y est, de plus, très défavorable.

De ce fait, l'instauration d'une assurance dépendance obligatoire souscrite au moment de la cessation d'activité constitue une piste à étudier.

En rendant l'assurance-obligatoire, on réduirait le problème du mauvais risque, de l'effet d'aubaine.... Il serait possible d'instituer un mécanisme pour les retraités les plus modestes.

“Il n'est aucun problème humain qui ne puisse trouver sa solution, puisque cette solution est en nous.”

Alfred Sauvy

LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

TABLEAU DE BORD DES PRODUITS D'ÉPARGNE

Sources Banque de France – FFSA – GEMA-AMF – Caisse des Dépôts et Consignations	Rendements et plafonds	Dernières évolutions connues
Livret A	0,75 % au 1 ^{er} août Plafond 22 950 euros	Octobre: décollecte de 2,29 milliards d'euros Depuis le 1^{er} janvier : décollecte de 8,5 milliards d'euros Encours : 254,5 milliards d'euros
Livret de développement Durable	0,75 % au 1 ^{er} août Plafond 12 000 euros	Octobre : décollecte de 780 millions d'euros Depuis le 1^{er} janvier : décollecte de 1,88 milliard d'euros Encours : 100,3 milliards d'euros
Plan d'Épargne Logement	2,0 % hors prime Pour PEL ouverts à compter du 1 ^{er} /02/2015 Plafond 61 200 euros	Septembre: collecte de 1,437 milliard d'euros Depuis le 1^{er} janvier : 15,264 milliards d'euros Encours : 231,162 milliards d'euros
Compte Épargne Logement	0,50 % hors prime Plafond 15 300 euros	Septembre : décollecte de 296 millions d'euros Depuis le 1^{er} janvier : décollecte de 986 millions d'euros Encours : 30,219 milliards d'euros
Livret d'épargne jeune	Minimum 0,75 % Plafond : 1 600 euros	Septembre : collecte de 24 millions d'euros Depuis le 1^{er} janvier : décollecte de 102 millions d'euros Encours : 6,676 milliards d'euros
Livret d'Épargne Populaire	1,25 % au 1 ^{er} août Plafond : 7 700 euros	Septembre : décollecte de 89 millions d'euros Depuis le 1^{er} janvier : décollecte de 1,026 millions d'euros Encours : 45,458 milliards d'euros
Livrets ordinaires fiscalisés	0,59 % Pas de plafond légal	Septembre : décollecte de 2,736 milliards d'euros Depuis le 1^{er} janvier : collecte de 5,304 milliards d'euros Encours : 174,815 milliards d'euros
PEA PEA PME	Plafond 150 000 euros Plafond : 75 000 euros	Encours : 100 milliards d'euros Encours : 400 millions d'euros
Assurance-vie Rendement des fonds euros en 2014 Rendement moyen des UC en 2014	Pas de plafond 2,5 % 5,9 %	Octobre : collecte de 1,6 milliard d'euros Depuis le 1^{er} janvier : 19,9 milliards d'euros Encours : 1 581 milliards d'euros
SCPI Rendement moyen 2014	5 %	

TABLEAU DE BORD DES MARCHÉS FINANCIERS

	Résultats Au 30 novembre
Bourse Performances annualisées du CAC 40 dividendes réinvestis (au 31/12/2014) <ul style="list-style-type: none"> • 1 an • 3 ans • 5 ans • 10 ans • 20 ans 	+1,7 % +13,5 % +4,5 % +4,2 % +6,7 %
CAC 40 au 30 novembre Evolution novembre Depuis le 1 ^{er} janvier	4 958 +1,22 % + 16,03 %
DAXX au 30 novembre Evolution novembre Depuis le 1 ^{er} janvier	11 382 + 4,90 % +16,08 %
Footsie au 30 novembre Evolution novembre Depuis le 1 ^{er} janvier	6 356 -0,08 % -3,20 %
Stoxx 50 au 30 novembre Evolution novembre Depuis le 1 ^{er} janvier	3 506 +2,58 % +11,44 %
Dow Jones au 30 novembre Evolution novembre Depuis le 1 ^{er} janvier	17 720 +0,32 % -0,58 %
Nasdaq au 30 novembre Evolution novembre Depuis le 1 ^{er} janvier	5 109 +1,09 % +7,87 %
Nikkei au 30 novembre Evolution novembre Depuis le 1 ^{er} janvier	19 748 +3,48 % +13,16 %
Parité euro / dollar au 30 novembre Evolution novembre Depuis le 1 ^{er} janvier	1,0569 -3,9 % -13,9 %
Or au 30 novembre (once d'or deuxième fixing Londres) Evolution novembre Depuis le 1 ^{er} janvier	1.056 dollars -8,00 % -12,8 %

TABLEAU DE BORD RETRAITE

	Montant et évolution	Commentaires
Pension régime de base	0 % en 2014 et 2015	
ARRCO	Valeur du point : 1,2513 € Gel en 2015	
AGIRC	Valeur du point 0,4352 € Gel en 2015	
IRCANTEC	Valeur du point 0,47460€	
Montant du minimum vieillesse	800 euros pour une personne seule et 1 242 euros pour un couple	
Montant mensuel de la pension (droits directs) en 2013 <ul style="list-style-type: none"> • Tous régimes confondus • Pour les hommes • Pour les femmes 	1 306 euros 1 642 euros 993 euros	De 2004 à 2013, la pension moyenne est passée de 1 029 à 1 306 euros Pour les hommes, elle est passée de 1 338 à 1 642euros Pour les femmes de 730 à 993 euros

TABLEAU DU CRÉDIT ET DES TAUX D'INTÉRÊT

	Taux
Taux OAT à 10 ans au 30 novembre 2015 Taux de l'Euribor à 1 mois au 1^{er} décembre Taux de l'Euribor à 3 mois au 1^{er} décembre	0,7940 % -0,161 % -0,116 %
Crédit immobilier 10 ans 15 ans 20 ans 25 ans 30 ans (Source Empruntis – 3 décembre 2015)	2,00 % 2,25 % 2,50 % 2,80 % 3,55 %
Prêts aux particuliers (immobilier) : taux effectifs moyens moyenne 3^{ème} trimestre (BdF) Prêts à taux fixe Prêts à taux variable Prêt-relais taux moyen pratiqué (source Journal Officiel)	2,94 % 2,72 % 3,14 %
Prêt à la consommation (taux effectifs moyens constatés pour le 3^{ème} trimestre par la Banque de France) Montant inférieur à 3 000 euros Montant compris entre 3 000 et 6 000 euros* Montant supérieur à 6 000 euros Prêts découverts de comptes	14,98 % 10,09 % 5,88 % 10,02 %
Taux de l'usure (taux maximum autorisés) Montant inférieur à 3 000 euros Montant compris entre 3 000 et 6 000 euros* Montant supérieur à 6 000 euros Source JO applicable au 1 ^{er} octobre 2015	19,97 % 13,45 % 7,84 %

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

www.cerclEDELEPARGNE.fr

Sur le site vous pouvez accéder à :

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

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

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

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

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

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

Comité de rédaction : Philippe Crevel, Sarah Le Gouez

Contact relations presse, gestion du Mensuel :

Sarah Le Gouez

06 13 90 75 48

slegouez@cerclEDELEPARGNE.fr