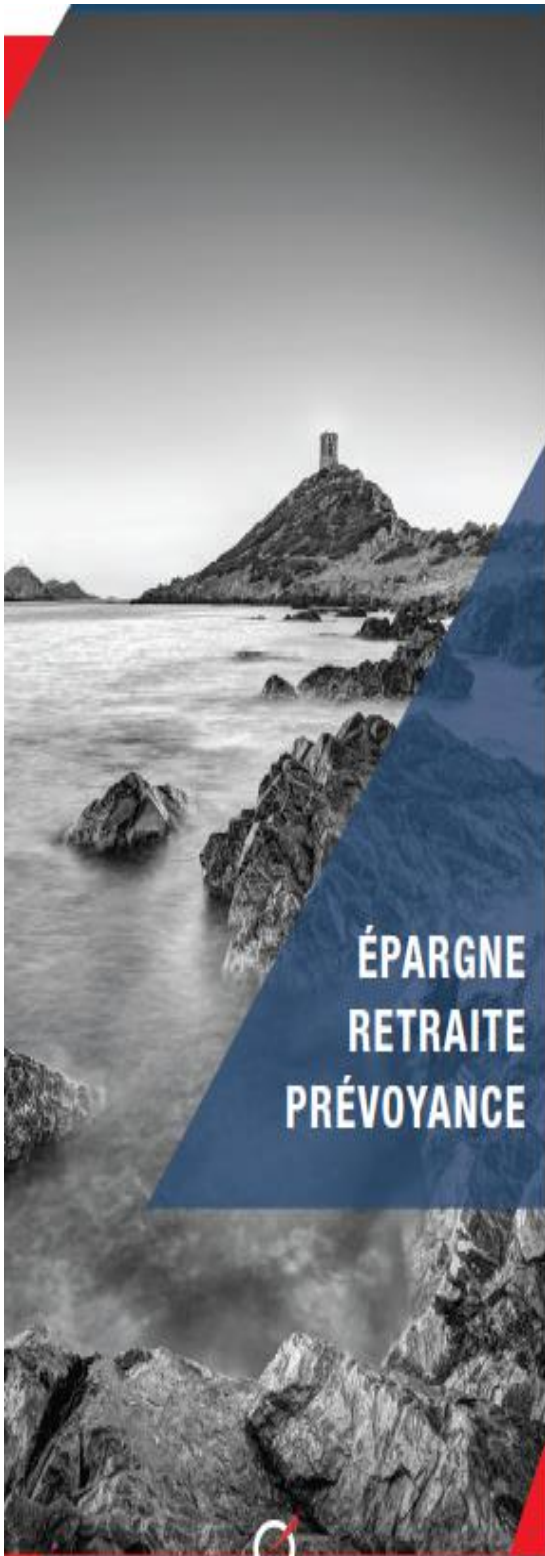




ÉPARGNE
RETRAITE
PRÉVOYANCE

LE DOSSIER DU MOIS FÉVRIER 2018

RETOUR SUR UNE ANNÉE D'ÉPARGNE

Le Cercle de l'Épargne, de la Retraite et de la Prévoyance

104-110, Boulevard Haussmann • 75008 PARIS

Tél.: 01 76 60 85 39 • 01 76 60 86 05

contact@cercledelepargne.fr

www.cercledelepargne.com


WWW.CERCLEDELEPARGNE.COM

SUIVEZ-NOUS SUR



RETOUR SUR UNE ANNÉE D'ÉPARGNE

SOMMAIRE

LIVRET A, L'ANNÉE DUALE	03
UNE ANNÉE À DEUX TEMPS	03
LE LIVRET A VICTIME DU BLOCAGE DU TAUX	04
LE LIVRET A, UN RENDEMENT RÉEL NÉGATIF	04
LES AUTRES PRODUITS D'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE À LA PEINE EN 2017	07
LE RETOUR SURPRENANT DES LIVRETS BANCAIRES FISCALISÉS	08
L'ASSURANCE-VIE, UN EMPIRE AU MILIEU DU GUÉ	09
LES MÉNAGES EN MODE ENTRÉE/SORTIE	09
MATURITÉ ET IMMOBILIER	10
LA DIFFICILE APPRÉCIATION DE L'EFFET BAISSSE DES RENDEMENTS	11
LES UNITÉS DE COMPTE, JE T'AIME MOI NON PLUS	12
LES AFFRES D'UN LEADER	13
LE PLAN D'ÉPARGNE LOGEMENT ENTRE DANS LE RANG	13
2017, UNE ANNÉE FAVORABLE AUX ACTIONS	15
PETIT REGAIN D'INTÉRÊT DU PEA	16
LA PROGRESSION EN DEMI-TEINTE DU PEA-PME	17
STABILISATION DES DÉPÔTS À VUE À TRÈS HAUT NIVEAU	18
CONCLUSION	19

**ÉPARGNE
RETRAITE
PRÉVOYANCE**

WWW.CERCLEDELEPARGNE.COM

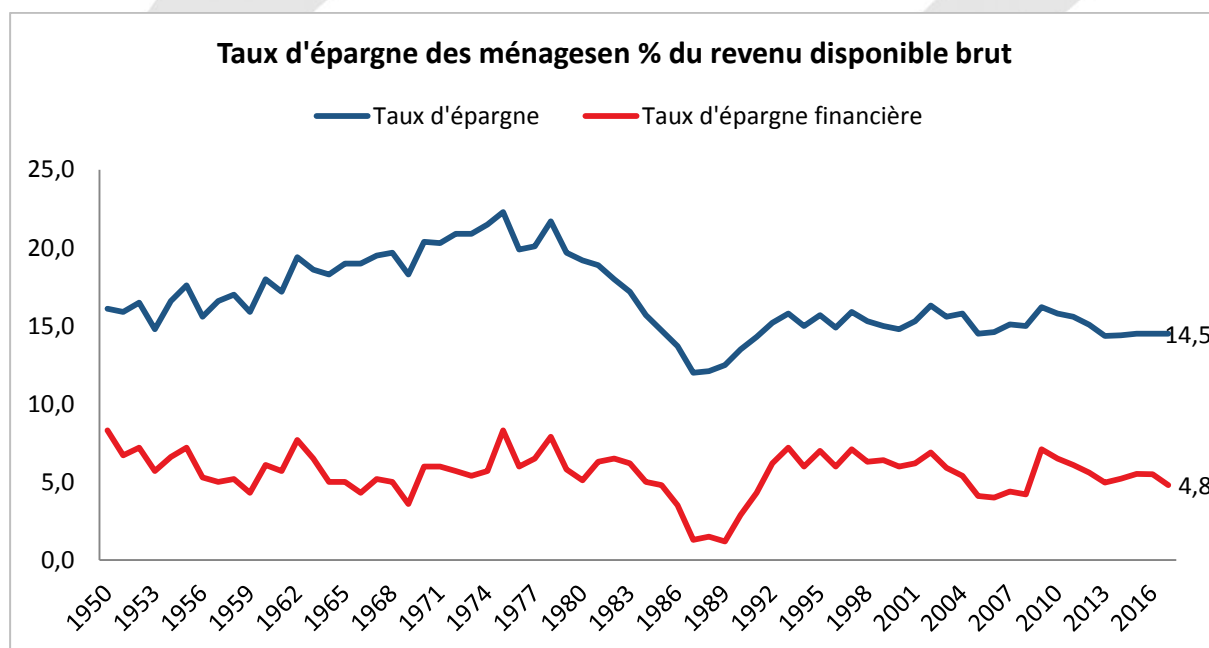
SUIVEZ-NOUS SUR



RETOUR SUR UNE ANNÉE D'ÉPARGNE

PAR PHILIPPE CREVEL, DIRECTEUR DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

Le taux d'épargne s'est maintenu à un haut niveau durant toute l'année. Le taux d'épargne des ménages a été en moyenne de 14,5 % du revenu disponible brut. Le remboursement du capital des emprunts immobiliers a capté 9,7 % du revenu disponible brut et a donc plus de 66 % de l'effort d'épargne.

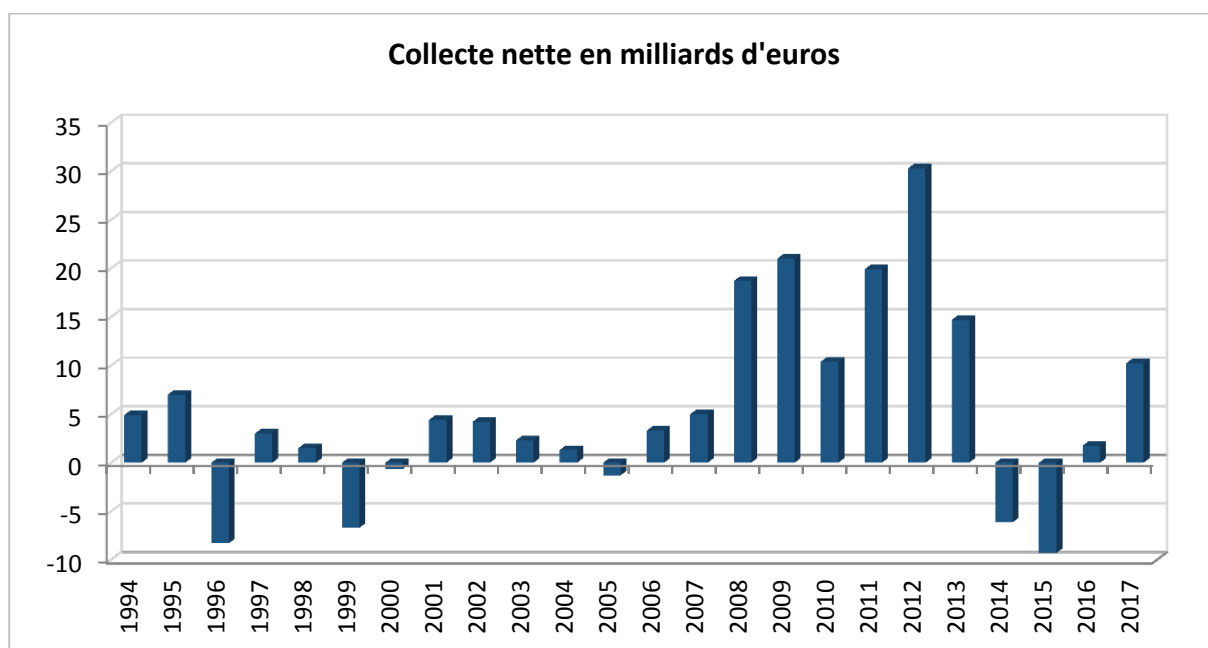


Source : INSEE

LIVRET A, L'ANNÉE DUALE

UNE ANNÉE À DEUX TEMPS

L'année 2017 a été duale. Si le Livret A a enregistré durant les huit premiers mois de l'année une forte collecte nette, les quatre suivants ont été plus poussifs avec même trois décollectes. Sur l'année, la collecte atteint tout de même 10,24 milliards d'euros. Il faut remonter à 2013, au moment du relèvement du plafond du Livret A pour obtenir un meilleur résultat. Avec le LDDS, la collecte atteint même 12,40 milliards d'euros. De ce fait, l'encours du Livret A atteint un nouveau sommet avec 271,7 milliards d'euros (376 milliards d'euros avec LDDS).



Source : Banque de France

LE LIVRET A VICTIME DU BLOCAGE DU TAUX

Durant la première partie de l'année, les ménages ont renforcé leur épargne de précaution en raison des incertitudes électorales. Dans la seconde partie, l'amélioration de la situation économique et de la confiance à l'avenir ont conduit à relâcher l'effort d'épargne. Par ailleurs, les gains de pouvoir d'achat générés par la baisse du cours du pétrole ont disparu ce qui a pu marginalement réduire les capacités d'épargne. La rupture de la collecte, intervenue à partir du mois de septembre, n'est pas sans lien avec les déclarations du Gouvernement concernant le blocage à 0,75 % du taux de rendement du Livret A. Les ménages semblaient avoir digéré le passage du taux à 0,75 % jusqu'à ce que le Gouvernement le leur rappelle.

LE LIVRET A, UN RENDEMENT RÉEL NÉGATIF

Le léger regain d'inflation en 2017 a écorné le rendement du Livret A au point de devenir négatif. En effet, sur l'année, l'inflation moyenne a été de 1 %, aboutissant à un rendement réel négatif de 0,75 %.

Preuve que les ménages sont restés très attentistes et qu'ils n'ont été convaincus par les placements proposés, l'encours des dépôts à vue est passé de 380 à 411 milliards d'euros du mois de janvier à novembre 2017.

Le Plan d'Épargne Logement qui, en 2015 et 2016, a été un redoutable concurrent du Livret A, a perdu de son lustre depuis le passage de son taux de rendement à 1 %. La

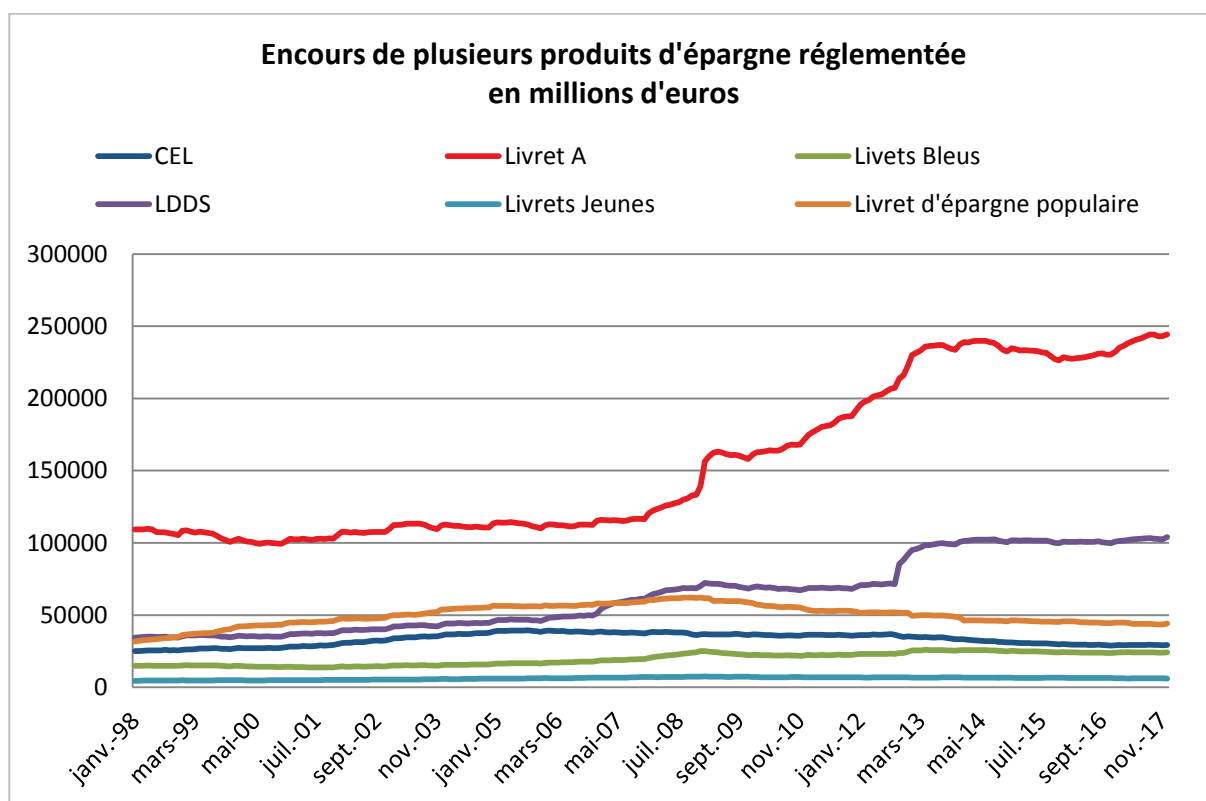
collecte mensuelle qui dépassait fréquemment le milliard d'euros se situe désormais entre 300 et 500 millions. Cette chute peut apparaître surprenante étant donné que seuls les nouveaux plans sont soumis au taux de 1 % et au Prélèvement Forfaitaire Unique.

Il est à souligner qu'en cette fin d'année, les deux placements favoris des Français sont à la peine, le Livret A et l'assurance-vie font les frais du contexte de taux et des annonces gouvernementales.

	COLLECTE EN MILLIARDS D'EUROS	RENDEMENT	TAUX D'INFLATION
1994	4,9	4,50 %	1,70 %
1995	7	4,5 %	1,70 %
1996	-8,3	4,5 % jusqu'au 1 ^{er} mars puis 3,50 %	2%
1997	3	3,50%	1,20%
1998	1,5	3,50 % jusqu'au 16 juin puis 3 %	0,70 %
1999	-6,7	3 % jusqu'au 1 ^{er} août puis 2,25 %	0,50 %
2000	-0,65	2,25 % jusqu'au 1 ^{er} juillet 2000 puis 3 %	1,70 %
2001	4,4	3 %	1,70%
2002	4,2	3%	1,90%
2003	2,3	3 % jusqu'au 1 ^{er} août puis 2,25 %	2,10 %
2004	1,3	2,25 %	2,10 %
2005	-1,3	2,25 % jusqu'au 1 ^{er} août puis 2 %	1,80 %
2006	3,3	2 % jusqu'au 1 ^{er} février puis 2,25 % jusqu'au 1 ^{er} août puis 2,75 %	1,60 %
2007	5	2,75 % jusqu'au 1 ^{er} août puis 3 %	1,50 %

	COLLECTE EN MILLIARDS D'EUROS	RENDEMENT	TAUX D'INFLATION
2008	18,7	3 % jusqu'au 1 ^{er} février puis 3,50 % jusqu'au 1 ^{er} août puis 4 %	2,80 %
2009	21	4 % jusqu'au 1 ^{er} février Puis 2,50 % jusqu'au 1 ^{er} mai puis 1,75 % jusqu'au 1 ^{er} août	0,10 %
		puis 1,25 %	
2010	10,4	1,25 % jusqu'au 1 ^{er} août puis 1,75 %	1,50 %
2011	19,9	1,75 % jusqu'au 1 ^{er} février Puis 2 % jusqu'au 1 ^{er} août puis 2,25 %	2,10 %
2012	30,3	2,25 %	2,00 %
2013	14,7	2,25 % jusqu'au 1 ^{er} février 1,75 % jusqu'au 1 ^{er} août Puis 1,25 %	0,90 %
2014	-6,13	1,25 % jusqu'au 1 ^{er} août 1 % depuis	0,50 %
2015	-9,29	1 % puis 0,75 % à partir du 1 ^{er} août	0 %
2016	1,75	0,75 %	0,20 %
2017	10,24	0,75 %	1,00%

LES AUTRES PRODUITS D'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE À LA PEINE EN 2017



Source : Banque de France

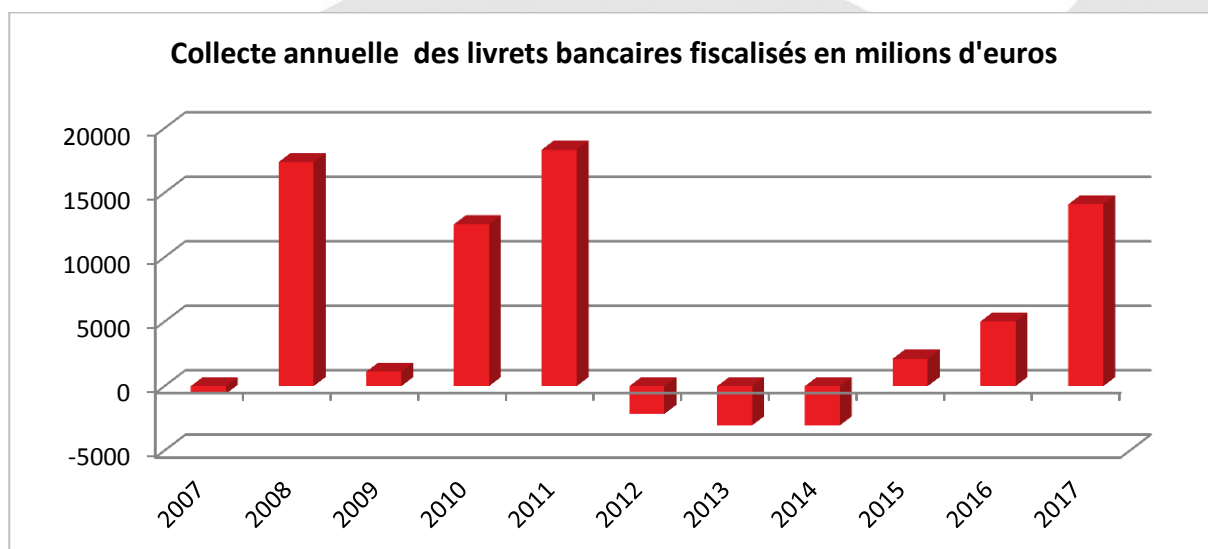
Le Compte d'Épargne Logement a enrayé la baisse de son encours en 2017. Il a progressé de 1,7 milliard d'euros de décembre 2016 à décembre 2017. Il est néanmoins très loin du record qu'il avait atteint au mois d'août 2005 avec un encours de plus de 394 milliards d'euros.

En 2017, le Livret Jeune a continué à s'éroder, son encours passant de 63,94 à 61,27 milliards d'euros. La décollecte a atteint 267 millions d'euros l'année dernière. Les banques mettent peu en avant ce produit qui est à la peine depuis des années. Son encours dépassait 76,6 milliards d'euros au mois de janvier 2009.

Le Livret d'Épargne Populaire dont l'encours dépassait 62 milliards d'euros en septembre 2008 est en baisse régulière. Au mois de décembre 2017, il n'atteignait plus que 44,1 milliards d'euros. En un an, il est en baisse de plus de 700 millions d'euros.

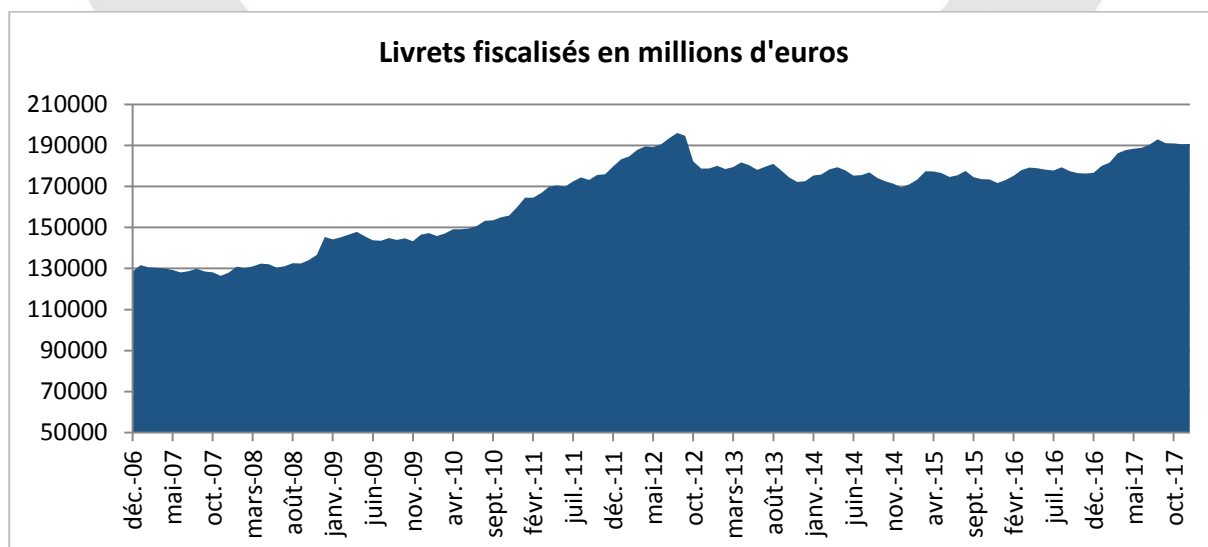
LE RETOUR SURPRENANT DES LIVRETS BANCAIRES FISCALISÉS

Les livrets bancaires sont soumis depuis le 1^{er} janvier 2018 au prélèvement forfaitaire unique, ce qui améliore pour les contribuables assujettis à l'impôt sur le revenu l'attractivité de ces produits. Néanmoins, avec un rendement moyen de 0,29 % fin 2017, cette attractivité demeure très limitée. Après plusieurs années de purgatoire, l'année dernière, les livrets bancaires ont cependant enregistré une collecte positive de 15 milliards d'euros soit plus que le Livret A qui est pourtant mieux rémunéré (10,24 milliards d'euros).



Source : Banque de France

L'encours des livrets bancaires fiscalisés a atteint, à la fin du mois de décembre 2017, 190,7 milliards d'euros. Il s'est ainsi rapproché de son record atteint en septembre 2012 avec 194,5 milliards d'euros.

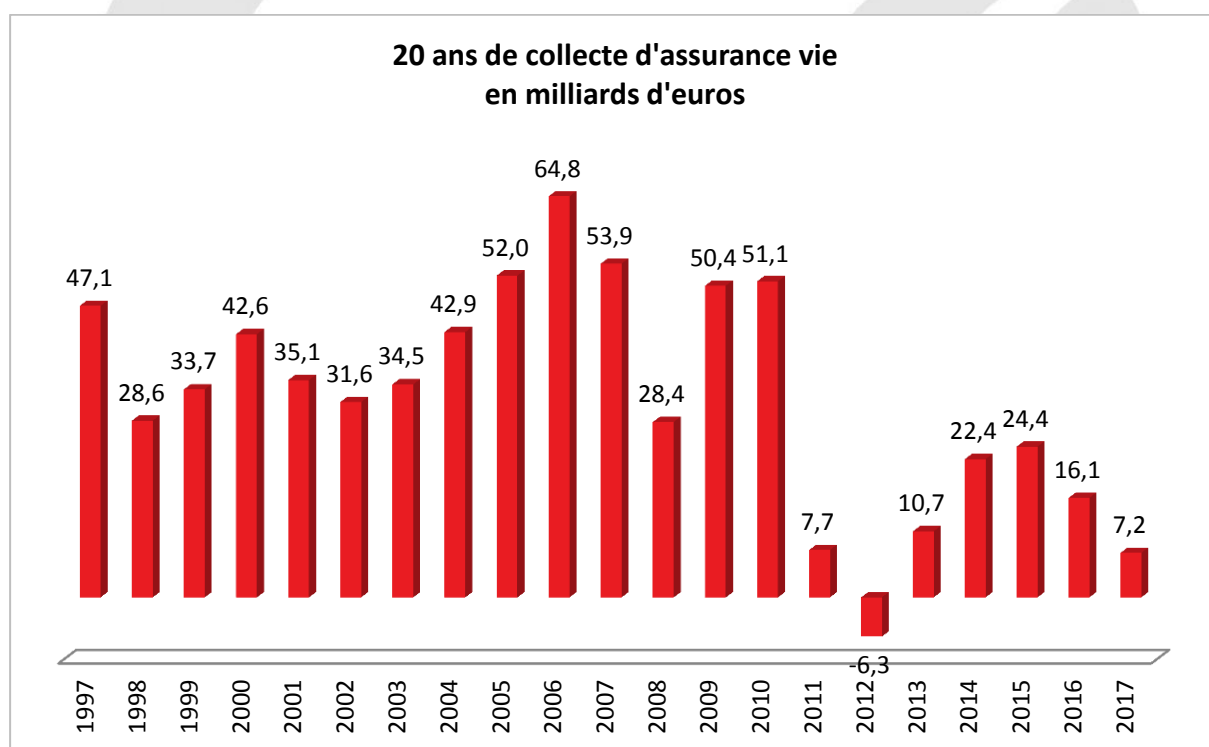


Source : Banque de France

L'ASSURANCE-VIE, UN EMPIRE AU MILIEU DU GUÉ

L'année 2017 a été une année de transition pour l'assurance-vie avec une collecte nette de 7,2 milliards d'euros inférieure à celle du Livret A (10,24 milliards d'euros). Elle est en retrait par rapport aux dernières années. En 2016, elle avait atteint 16,1 milliards d'euros. Il faut remonter à 2012 pour retrouver un résultat plus mauvais.

En décembre, l'assurance-vie a dégagé une collecte positive de 500 millions d'euros effaçant ainsi la décollecte du même montant du mois de novembre. La collecte brute a été de 11,5 milliards d'euros en phase avec les mois précédents mais en retrait par rapport au mois de décembre des années précédentes. En revanche, les rachats en atteignant les 11 milliards d'euros sont en légère baisse tout en restant à un niveau élevé (11,3 milliards d'euros en novembre).



Sources : FFA et Cercle de l'Épargne

LES MÉNAGES EN MODE ENTRÉE/SORTIE

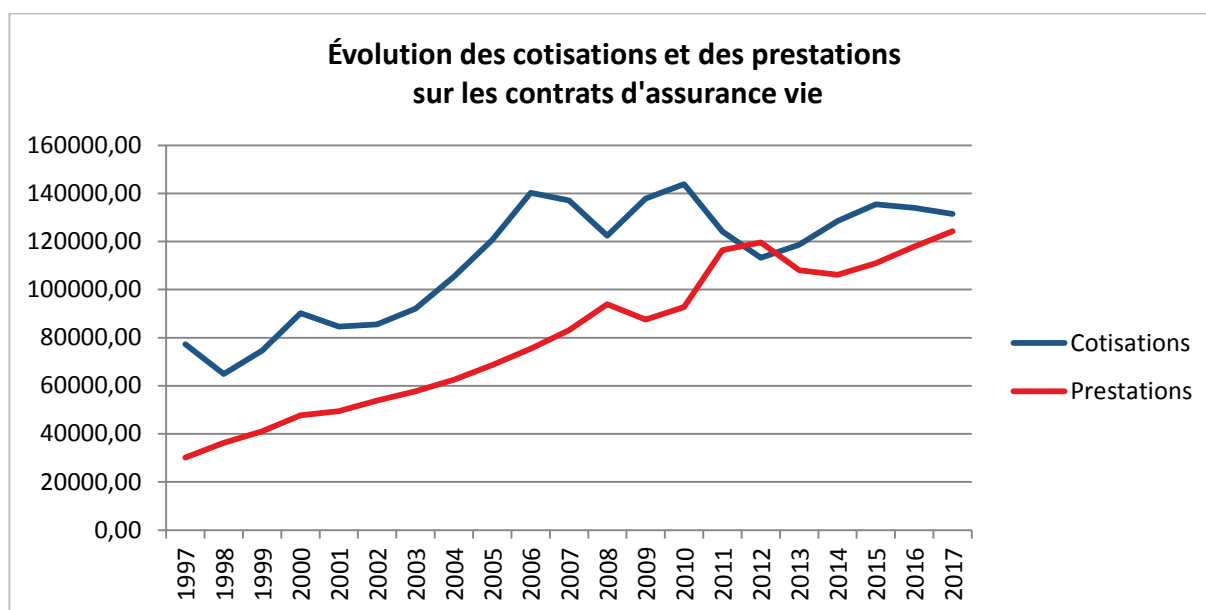
Le résultat de 2017 ne traduit pas un rejet de l'assurance-vie par les épargnants. En effet, la collecte brute reste à un niveau convenable en phase avec les années précédentes. Elle a été de 131,5 milliards d'euros en décembre contre 134,5 milliards d'euros en 2016 et 135,4 milliards d'euros en 2014. Sur ces dix dernières années, la moyenne annuelle est de 128 milliards d'euros.

Si la collecte nette est en retrait, c'est avant tout en raison de la progression des rachats qui désormais dépassent fréquemment 11 milliards d'euros par mois contre 8 à 9 milliards auparavant. Sur l'année 2017, les rachats ont atteint 124,3 milliards d'euros, ce qui constitue un nouveau record. Le précédent datait de 2012 avec 119,5 milliards d'euros.

MATURITÉ ET IMMOBILIER

L'augmentation des rachats et des prestations est imputable à la maturité croissante des contrats. Plus des deux tiers ont plus de huit ans. De ce fait, les assurés peuvent sortir en profitant du meilleur régime fiscal d'autant plus qu'ils ont pu craindre un durcissement de la fiscalité. Les changements fiscaux du gouvernement même s'ils ne s'appliquent pas de manière rétroactive mais ont pu conduire certains ménages à effectuer des rachats anticipés. Le prélèvement forfaitaire unique s'applique à compter du 1^{er} janvier 2018 pour les versements effectués à compter du 27 septembre 2017. Il permet aux assurés ayant un contrat de moins de 8 ans de bénéficier sur leurs revenus de l'assurance-vie du taux de 30 % en lieu et place des taux précédents (35 % et 15 % auxquels il fallait ajouter les prélèvements sociaux dont le taux est de 17,2 % depuis le 1^{er} janvier 2018). Au-delà de 8 ans, le taux du prélèvement fiscal reste fixé à 7,5 % sauf pour les contribuables dont l'encours en contrats d'assurance-vie dépasse 150 000 euros. Dans ce cas, le taux de 30 % s'applique à prorata du montant supérieur à 150 000 euros. Produit mature, l'assurance-vie est également majoritairement détenue par des personnes de plus de 50 ans. Les retraités sont de plus en plus tentés de puiser dans leur assurance-vie pour financer des dépenses exceptionnelles (logement, modernisation de leurs équipements) ou des dépenses de consommation (voyages) voire faire face à des problèmes de dépendance.

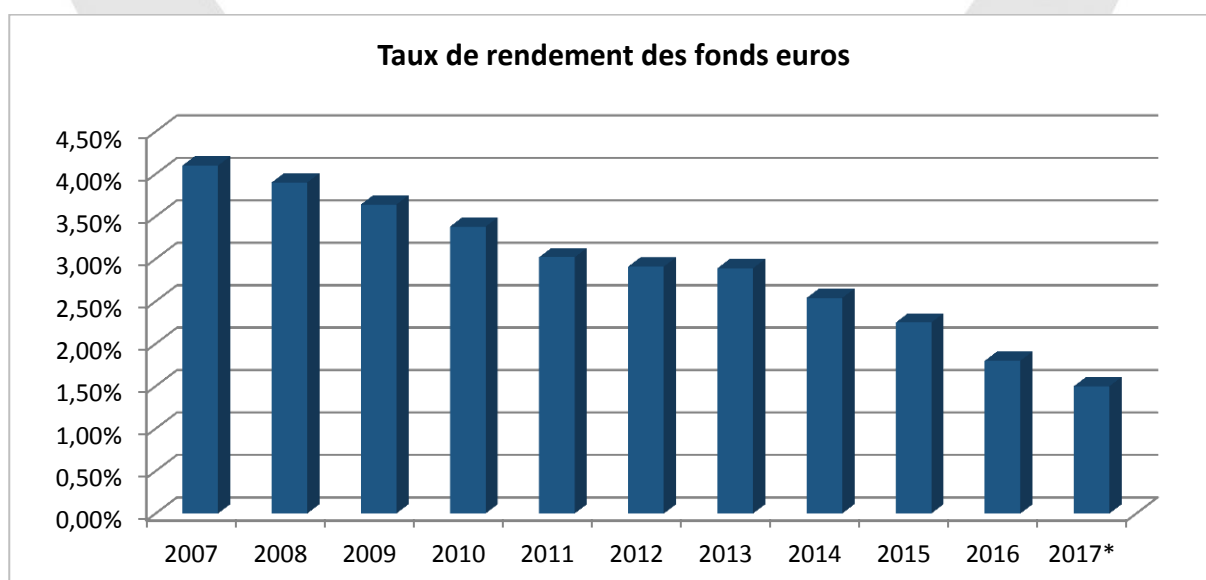
Si les rachats ont progressé en 2017, c'est aussi et avant tout en raison de l'augmentation du nombre de transactions immobilières qui atteint un sommet en étant proche du million. De nombreux ménages ont effectué à des sorties d'argent de leurs contrats pour financer l'acquisition d'un bien immobilier. Ce transfert de l'assurance-vie vers la pierre peut apparaître paradoxal au moment où le Gouvernement a supprimé l'ISF sur les biens mobiliers pour la maintenir avec l'IFI sur les biens immobiliers.



Source : FFA

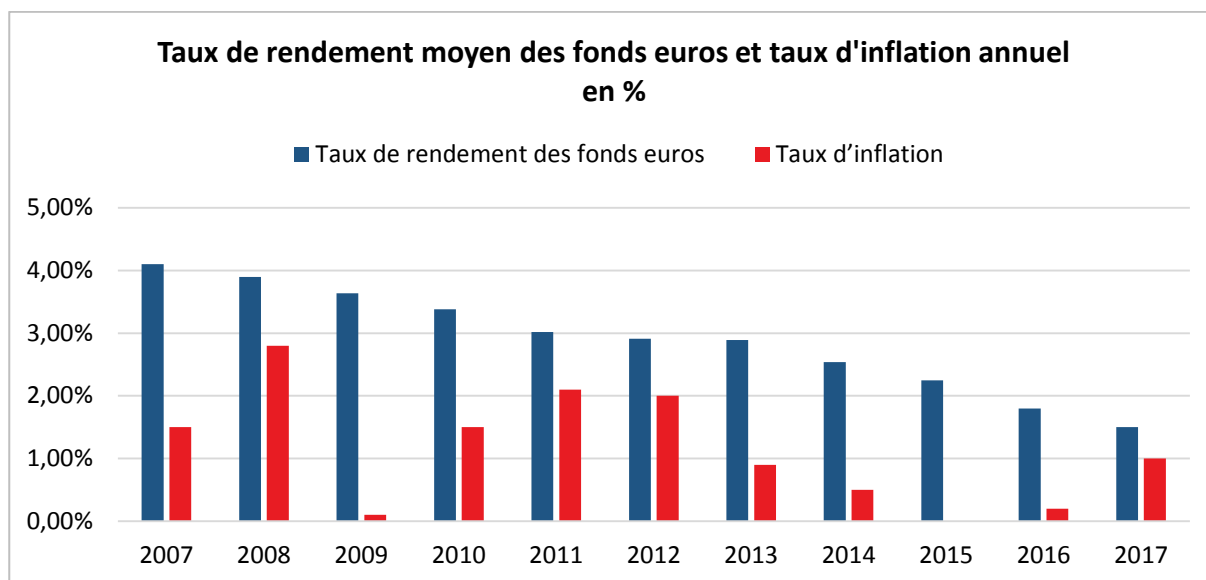
LA DIFFICILE APPRÉCIATION DE L'EFFET BAISSSE DES RENDEMENTS

La baisse des rendements est un facteur à prendre en compte avec prudence. Certes, l'immobilier constitue un concurrent sérieux du fait de l'espoir de gains générés par les plus-values, mais sa nature est différente par rapport à un placement financier. La pierre n'est pas exempte de risques par ailleurs. En revanche, au sein de la sphère financière, les PEA, les comptes titres ainsi que le PEL n'ont pas, en 2017, bénéficié du moindre succès de l'assurance-vie. Il n'en demeure pas moins que la diminution des rendements a pu dissuader certains épargnants de maintenir leur poche d'épargne affectée en assurance-vie.



2017*: prévisions - Source : FFA et Cercle de l'Épargne

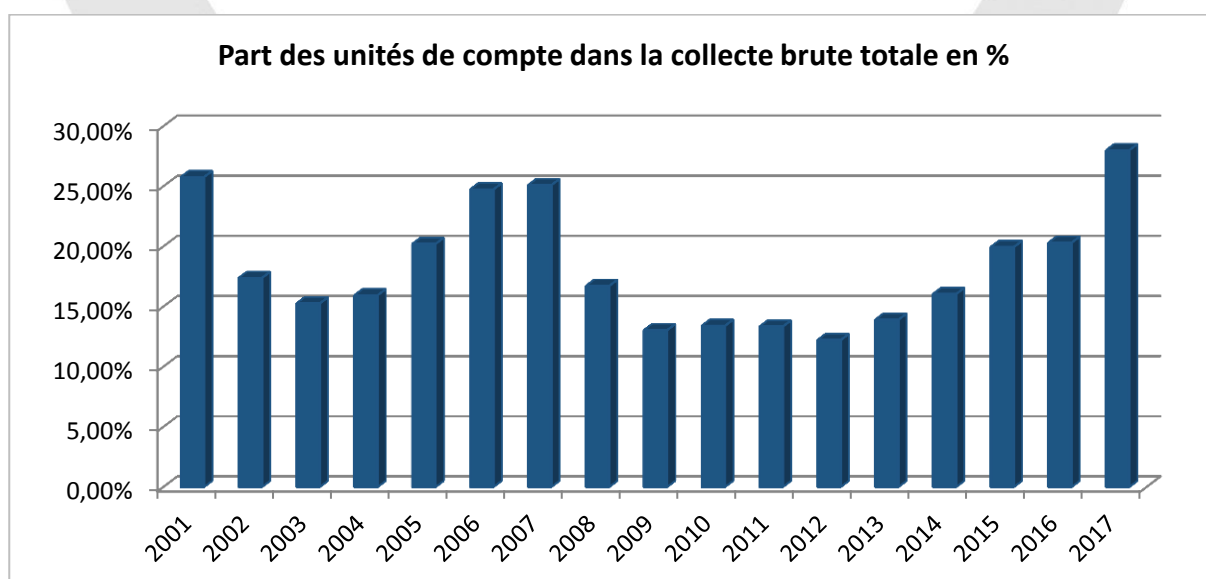
L'année 2017, avec le léger retour de l'inflation, se traduit donc par une dégradation du pouvoir d'achat des fonds euros. Néanmoins, à la différence de l'épargne réglementée ou des livrets bancaires, le rendement réel reste positif.



Sources : ACPR et Cercle de l'Épargne

LES UNITÉS DE COMPTE, JE T'AIME MOI NON PLUS

Les unités de compte progressent dans la collecte. Elles ont été favorisées par la bonne tenue de la bourse et par les incitations des assureurs à en souscrire. Elles ont représenté 28 % de la collecte totale soit un taux légèrement supérieur à celui d'avant crise.



Source : FFA

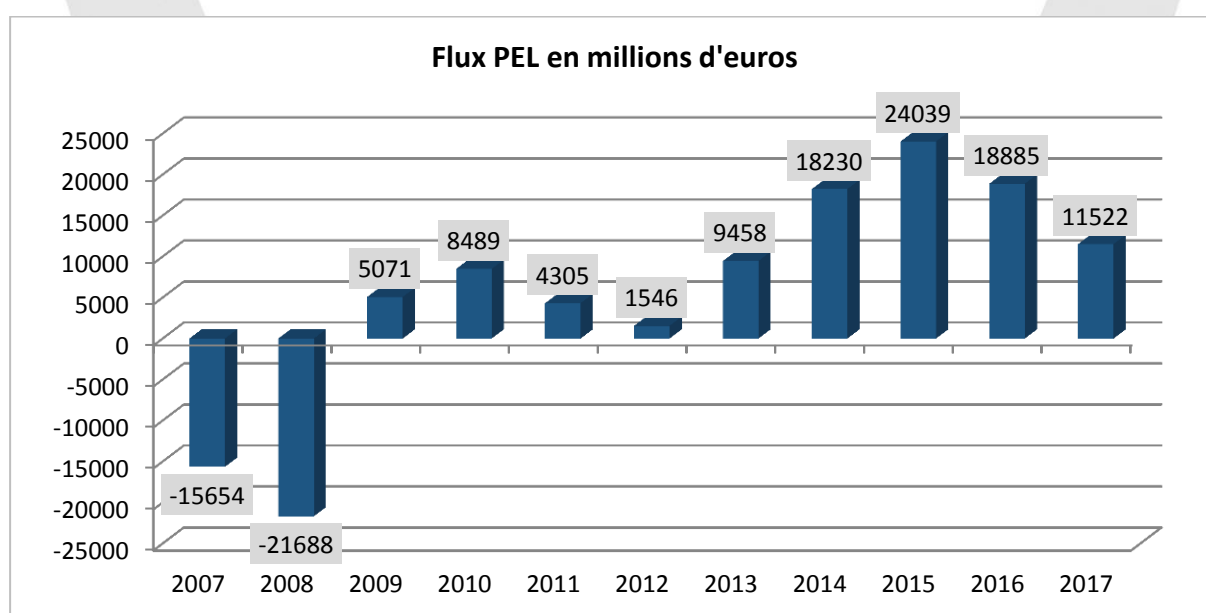
LES AFFRES D'UN LEADER

L'assurance-vie est confrontée tout à la fois à un changement de contexte réglementaire et à un contexte de taux historique tout cela sur fond de vieillissement de population et de frénésie immobilière. Dans ces conditions, le résultat de 2017 est assez logique. Avec un encours de 1676 milliards d'euros, l'assurance-vie reste de loin le premier produit d'épargne des ménages.

Le Prélèvement Forfaitaire Unique a banalisé fiscalement ce produit qui néanmoins conserve néanmoins de multiples atouts. Il est toujours doté d'un abattement à hauteur de 4 600 euros pour une personne seule et 9 200 euros pour un couple applicable aux revenus issus de contrats de plus de 8 ans, d'un régime dérogatoire en matière de droits de succession. En outre, l'assurance-vie permet de concilier la sécurité avec les fonds euros, la liquidité et la diversification avec les unités de compte.

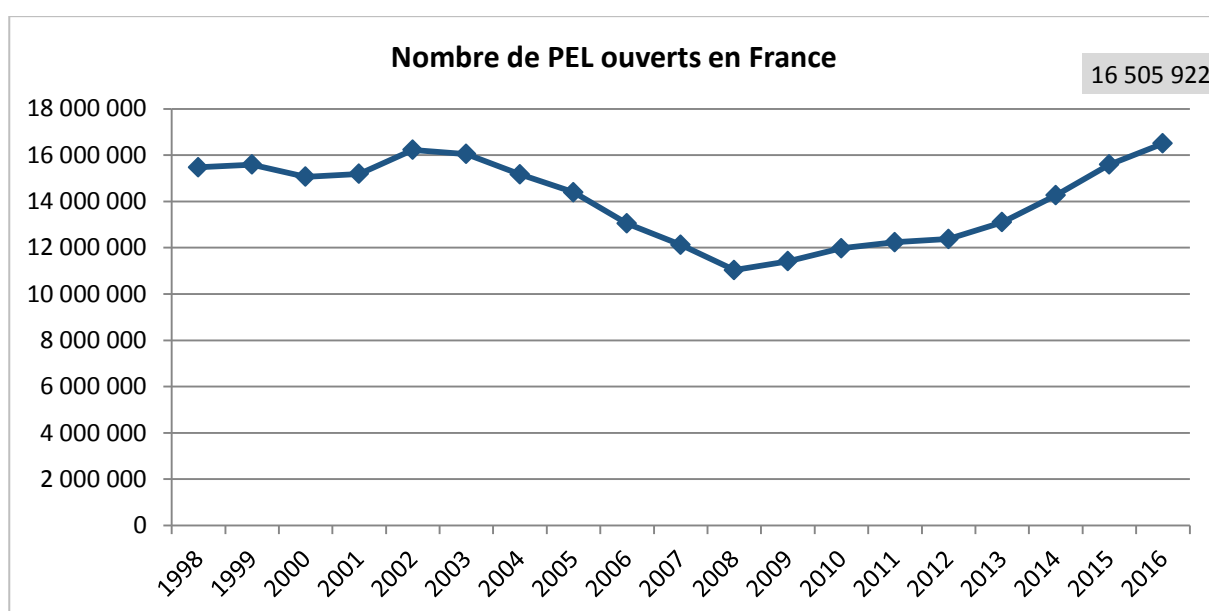
LE PLAN D'ÉPARGNE LOGEMENT ENTRE DANS LE RANG

Après avoir enregistré des collectes annuelles abondantes jusqu'en 2016, une nette décrue a été constatée en 2017. En effet, la collecte est passée de 1,5 milliard d'euros à 24 milliards d'euros en 2015. Cette impressionnante progression était liée au maintien d'un fort taux de rendement, au minimum 2 %. La baisse de ce dernier, même si elle n'a pas d'effet rétroactif, a conduit à une réduction de la collecte qui a été de 18,9 milliards d'euros en 2016 et de 11,5 milliards d'euros en 2017.



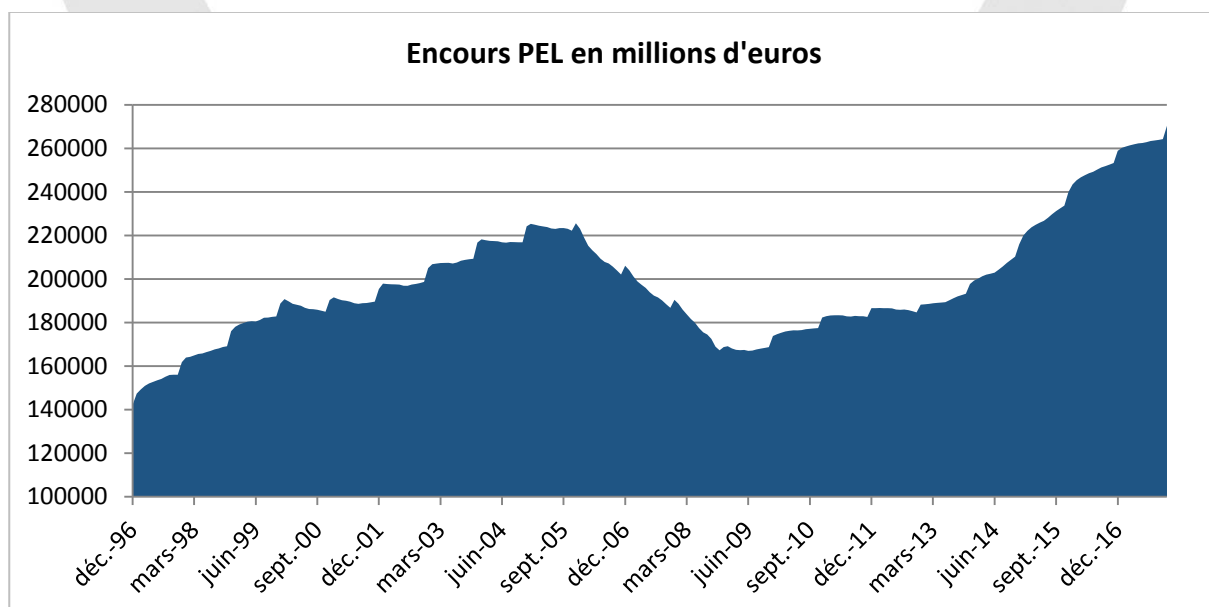
Source : Banque de France

Plus de 16,5 millions de Français ont en 2017 un Plan d'Épargne Logement, ce qui constitue un nouveau record. Le PEL en nombre de plans ouverts a battu son précédent record qui datait de 2003. Le PEL avait connu une décrue après l'adoption visant à l'assimiler à un livret bancaire au-delà de sa douzième année.



Source : Banque de France

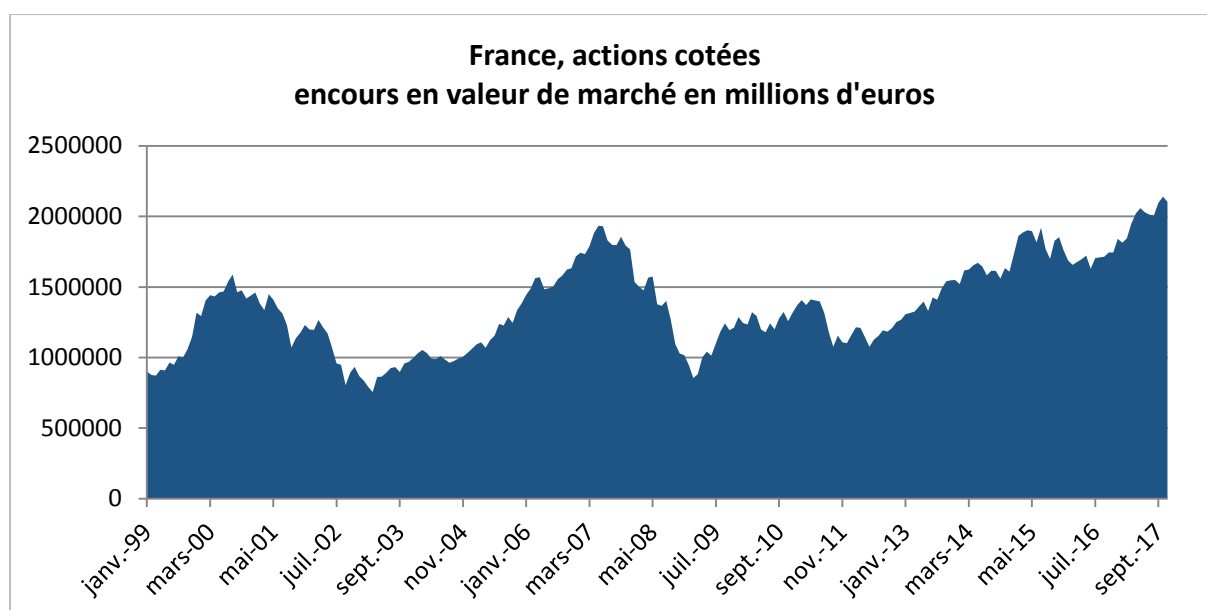
L'encours des Plans d'Épargne Logement a atteint 270,3 milliards d'euros, soit plus que celui du Livret A et des Livrets Bleus (268,6 milliards d'euros – source Banque de France). Depuis son point bas de 2009, l'encours du PEL a progressé de plus de 60 %.



Source : Banque de France

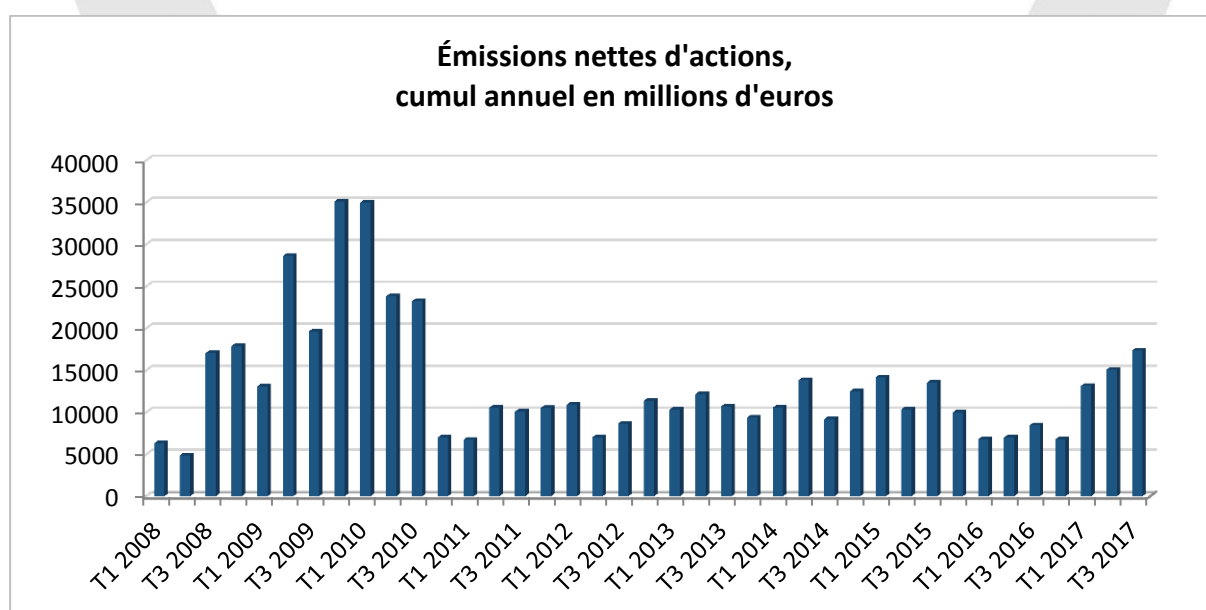
2017, UNE ANNÉE FAVORABLE AUX ACTIONS

La capitalisation boursière s'est élevée, en France, à plus de 2 100 milliards d'euros, ce qui représente plus de 95 % du PIB. La capitalisation est, en valeur, à son plus haut historique.



Source : Banque de France

Les émissions nettes d'actions sont en hausse tout en restant éloignées des sommets qu'elles avaient connus entre 2008 et 2009, années durant lesquelles les entreprises éprouvaient des difficultés pour accéder au financement bancaire.

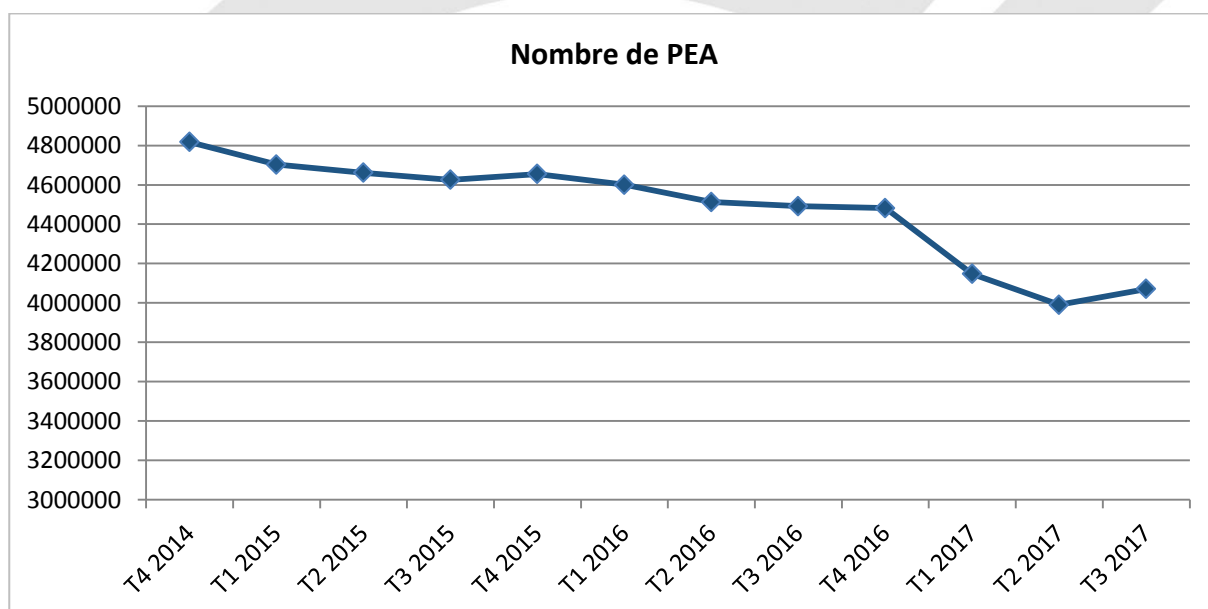


Source : Banque de France

PETIT REGAIN D'INTÉRÊT DU PEA

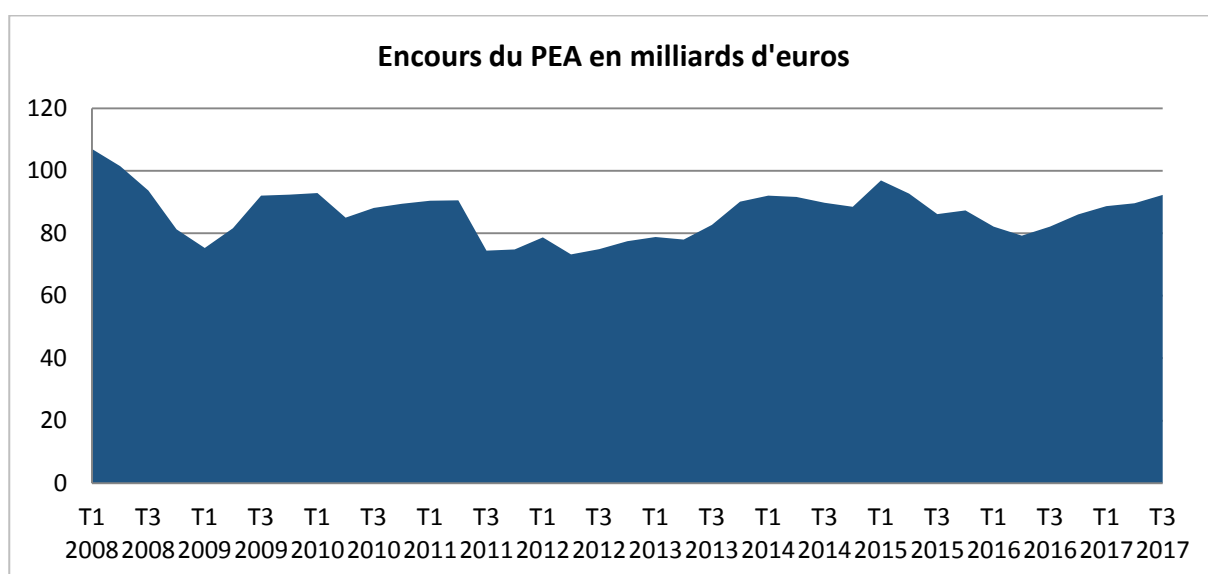
Depuis le début de la crise financière, les ménages avaient tendance à clore leur PEA sans en ouvrir de nouveau au point que le nombre total soit passé de plus de 7 millions à moins de 4 millions. En 2017, à compter du milieu de l'année, les ouvertures dépassent les fermetures.

Le PEA souffre de sa complexité, de son faible plafond et de l'image de produit à risques qu'il véhicule.



Source : Banque de France

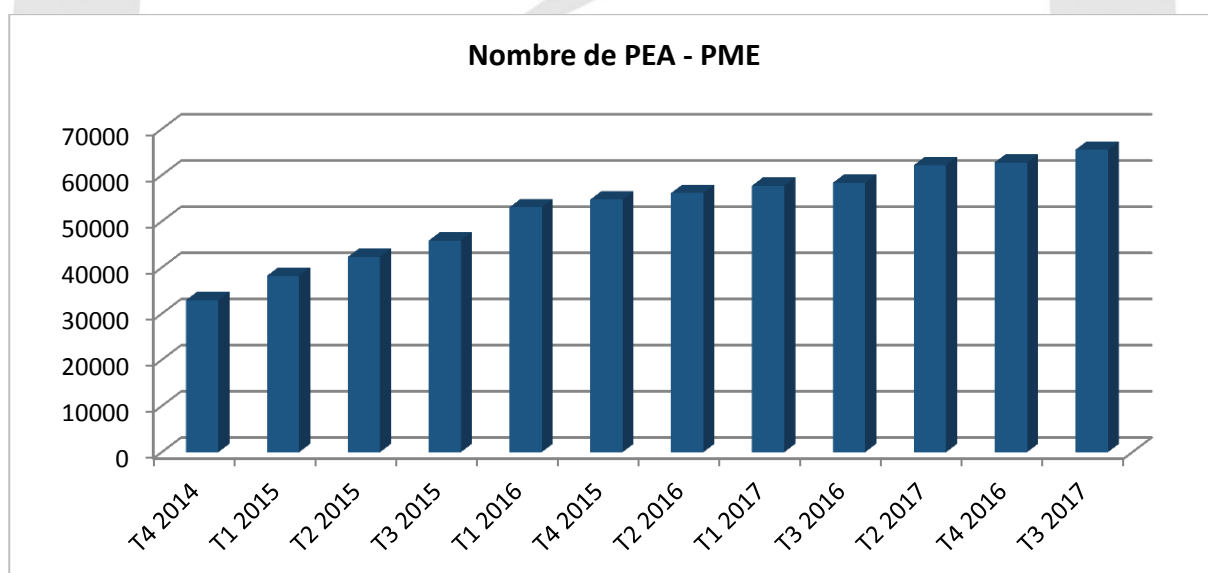
L'encours du PEA, grâce à la bonne tenue de la bourse, a progressé en 2017 en dépassant 92 milliards d'euros. Il n'a pas encore retrouvé son niveau d'avant crise (au début de 2008, son encours était de 106 milliards d'euros).



Source : Banque de France

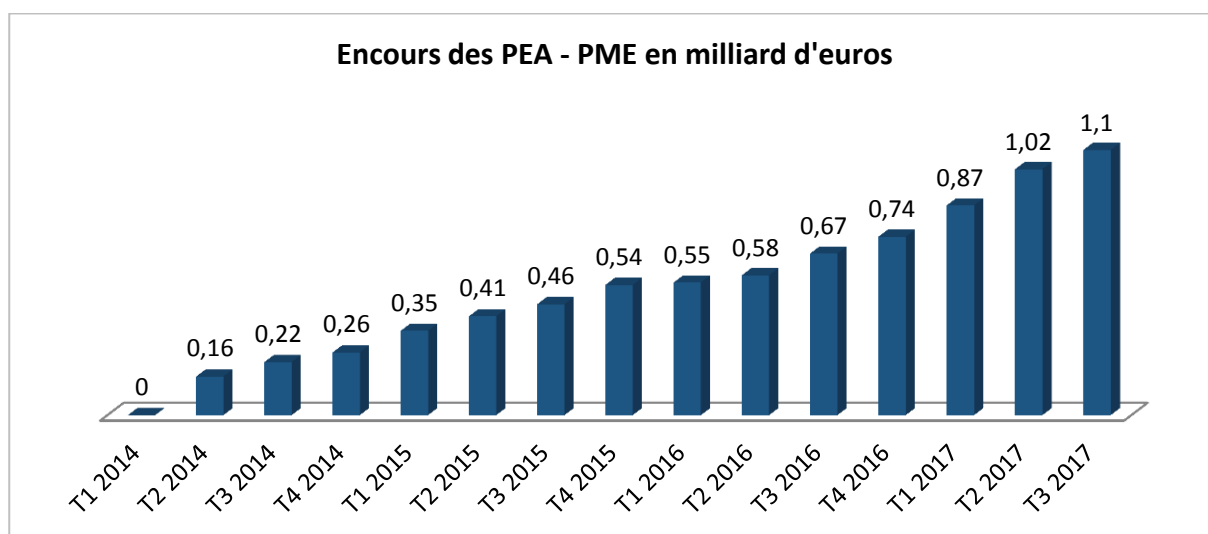
LA PROGRESSION EN DEMI-TEINTE DU PEA-PME

Un peu plus de 65 000 épargnants ont ouvert, depuis le début de l'année 2014, un PEA-PME. L'encours a dépassé l'année dernière, pour la première fois, le milliard d'euros.



Source : Banque de France

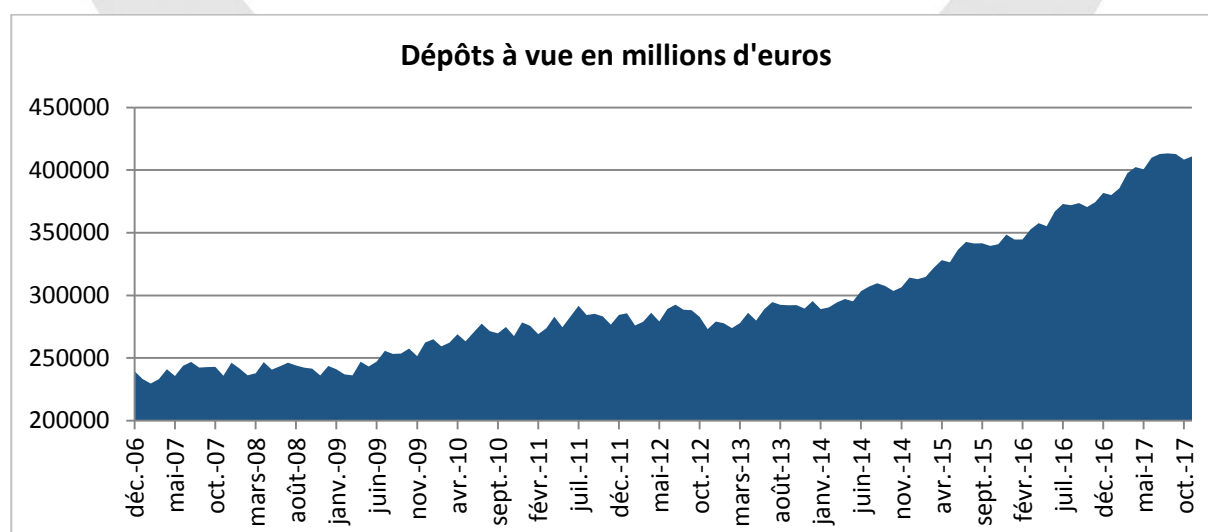
Le PEA-PME reste un produit de niches. Il pâtit du faible engouement du PEA et du fait qu'au moment de son lancement, peu de fonds avaient été labellisés. Ce produit est peu mis en avant par les professionnels. Il aurait certainement mieux valu accroître le plafond du PEA et en modifier les règles. Ainsi, il conviendrait que les retraits après 5 ou 8 ans n'aboutissent plus à la clôture ou à l'interdiction des versements. Par ailleurs, le plafond ne devrait pas être calculé en fonction de l'encours mais en fonction des versements.



Source : Banque de France

STABILISATION DES DÉPÔTS À VUE À TRÈS HAUT NIVEAU

Au mois d'août 2017, les dépôts à vue ont atteint un sommet historique avec un encours de 413 milliards d'euros. Un léger tassement a été enregistré durant le second semestre. Fin 2017, l'encours était revenu à 410,9 milliards d'euros, en hausse néanmoins de 30 milliards sur 12 mois. En dix ans, l'encours des dépôts à vue a progressé de près de 72 %. La préférence pour la liquidité et la sécurité se traduit parfaitement dans cette spectaculaire progression. Les incertitudes électorales, au début de l'année 2017, peuvent expliquer cette évolution. Après les élections, avec, en outre, l'amélioration de la situation conjoncturelle, les ménages ont redéployé leurs liquidités au profit de placements financiers dont les livrets bancaires. La réalisation de nombreux projets immobiliers a également joué en faveur de ce léger dégonflement. Par ailleurs, la reprise de l'inflation a écorné leur pouvoir d'achat les conduisant à réduire leurs liquidités.



Source : Banque de France

CONCLUSION

Les Français ont maintenu leur effort d'épargne durant toute l'année contrairement à certaines prévisions. Une grande partie, près de 67 %, de cet effort est contrainte. Il correspond au remboursement du capital des emprunts immobiliers. Les Français ont accru leur endettement ces dernières années afin d'acquérir de l'immobilier. La dette des ménages, fin 2017, atteignait, selon la Banque de France, 1 160 milliards d'euros dont 955 au titre des emprunts immobiliers. Sur un an, les crédits à l'habitat ont progressé de 6,2 %. L'épargne financière, en représentant entre 4,5 et 5 % du revenu disponible brut, est la part résiduelle. En 2017, les ménages ont conservé un important volant d'épargne de précaution. Le Livret A, les livrets bancaires et accessoirement le PEL en ont profité. En revanche, le Compte Épargne Logement, le Livret Jeune et le Livret Populaire sont en déclin. L'assurance-vie, qui longtemps a connu des collectes nettes importantes, demeure de très loin le premier placement des Français. Le niveau des taux d'intérêt et le changement de la législation fiscale ne créent pas une rupture des liens avec les épargnants. Mais l'assurance-vie est entrée dans une nouvelle ère. Le produit est devenu mature. Les ménages le gèrent désormais au fil de l'eau avec des versements et des rachats. En matière d'assurance-vie, pour avoir une vision globale, il serait intéressant d'intégrer les contrats luxembourgeois souscrits par des Français.

Retrouvez toutes les informations concernant le Cercle sur notre site : www.cercleredelegpargne.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 Économiques, membre du Laboratoire d'Économie des Ressources Naturelles (LERN) et Directeur de recherche à l'Institut d'Économie Industrielle (IDEI) à Toulouse, **François Héran**, Professeur au Collège de France, Ancien Directeur de l'INED, **Jérôme Jaffré**, Directeur du CECOP, **Florence Legros**, Directrice Générale de l'ICN Business School ; **Jean-Marie Spaeth**, Président honoraire de la CNAMTS et de l'EN3S et **Jean-Pierre Thomas**, ancien député et Président de Thomas Vendôme Investment.

Ce dossier 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@cercleredelegpargne.fr



AG2R LA MONDIALE

