

Le Cercle de l'Épargne

MENSUEL DE L'ÉPARGNE
DE LA RETRAITE
ET DE LA PRÉVOYANCE

**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



LE SOMMAIRE

L'ÉDITO	03
CHANGEMENT DE CAP ! PAR JEAN-PIERRE THOMAS, PRÉSIDENT DU CERCLE DE L'ÉPARGNE	03
COIN DE LA DÉMOGRAPHIE	04
67 MILLIONS D'HABITANTS ET MOI ET MOI ET MOI !	04
COIN DE LA RETRAITE	17
FONDS DE PENSION : 2016 UNE NOUVELLE ANNÉE RECORD !	17
COIN DE L'ÉPARGNE	20
LE PATRIMOINE À LA RECHERCHE DU BON RÉGIME	20
DOSSIER : RETOUR SUR UNE ANNÉE D'ÉPARGNE	24
LIVRET A, L'ANNÉE DUALE	24
LES AUTRES PRODUITS D'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE À LA PEINE EN 2017	27
LE RETOUR SURPRENANT DES LIVRETS BANCAIRES FISCALISÉS	27
L'ASSURANCE-VIE, UN EMPIRE AU MILIEU DU GUÉ	28
2017, UNE ANNÉE FAVORABLE AUX ACTIONS	34
PETIT REGAIN D'INTÉRÊT DU PEA	35
LA PROGRESSION EN DEMI-TEINTE DU PEA-PME	36
STABILISATION DES DÉPÔTS À VUE À TRÈS HAUT NIVEAU	37
CONCLUSION	38
LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE	39
TABLEAU DE BORD DES PRODUITS D'ÉPARGNE	39
TABLEAU DE BORD DES MARCHÉS FINANCIERS	40
TABLEAU DE BORD DU CRÉDIT ET DES TAUX D'INTÉRÊT	41
TABLEAU DE BORD RETRAITE	42

ÉPARGNE
RETRAITE
PRÉVOYANCE



WWW.CERCLEDELEPARGNE.COM

SUIVEZ-NOUS SUR    

L'ÉDITO



CHANGEMENT DE CAP !

PAR JEAN-PIERRE THOMAS, PRÉSIDENT DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

Nous avons appelé de nos vœux la baisse des taux d'intérêt pour échapper au spectre de la déflation. Nous avons craint les taux d'intérêt négatifs en considérant qu'ils faussaient les sacro-saintes lois du marché et qu'ils alimentaient des montagnes instables des liquidités. Depuis quelques jours, nous nous effrayons des conséquences d'une éventuelle remontée des taux. La hausse qui s'est amorcée depuis le début de l'année replace les taux à leur niveau de 2015 mais dans un contexte radicalement différent. À l'époque, l'inflation était nulle, voire négative. L'Europe peinait à sortir de la récession. Plusieurs pays étaient au bord de l'étouffement financier. Trois ans plus tard, la croissance au sein de la zone euro a franchi la barre des 2 %, le taux de chômage retrouve doucement mais sûrement son niveau d'avant crise. L'inflation est en hausse tout en restant encore éloignée, il est vrai, de l'objectif de 2 % fixé par la BCE. Dans ces conditions, la remontée des taux est logique et rassurante. En effet, avec un taux de croissance de 2 %, avec une inflation se situant autour de 1,5 %, nous devions avoir des taux à 4 % or, ils ne sont à 10 ans que de 1 %. Cela souligne tout le chemin qui nous reste à parvenir pour sortir de la répression financière dans laquelle nous évoluons depuis plus de 4 ans en Europe. Si dans les années 90, les épargnants pour des placements sans risque ont pu être trop rémunérés, en revanche, ils ont, depuis, supporté une érosion de leurs rendements financiers. Le retour de l'inflation pourrait les conduire, encore pour un certain temps, sur certains placements, à perdre de l'argent. Dans un univers financier gorgé de liquidités, le rééquilibrage entre les différentes classes d'actifs pourrait provoquer des turbulences. La volatilité qui avait eu tendance à se réduire, ces derniers mois, pourrait s'accroître compte tenu des possibilités de gains et de pertes liées aux fluctuations possibles des taux et de leurs écarts entre les grandes zones économiques. Les mouvements de capitaux pourraient s'accroître au détriment des pays émergents ou des pays à monnaie faible ou peu fiable. Les risques de carambolages ou de dérapages financiers ne doivent pas être exagérés. Les commentateurs aiment crier aux loups et les marchés de temps en temps ont tendance à y croire. Néanmoins, plusieurs points positifs doivent être pris en compte. La croissance est en accélération dans près de 120 pays. Les grandes entreprises annoncent des résultats en hausse. La baisse du chômage en Europe conduit à une amélioration des revenus et au maintien d'un bon niveau de consommation. Par ailleurs, plusieurs experts estiment qu'il était temps de freiner la marche en avant de l'endettement des acteurs privés, particuliers et entreprises. Une hausse des taux pourrait calmer le marché immobilier qui commençait à devenir irrationnel, en particulier en France.

Avec la hausse des taux d'intérêt, l'État devra dépenser plus en paiement d'intérêt. Une hausse d'un point devrait conduire à 3 à 4 milliards d'euros de dépenses supplémentaires sur une période de trois ans. Cela exigera la réalisation d'économies supplémentaires, mais elles seront facilitées par la reprise de la croissance et de l'inflation. En outre, il a été, à maintes reprises, souligné qu'il était indispensable de réduire le montant des dépenses publiques.

Le changement de cap des taux n'est donc pas en soi une mauvaise nouvelle. Elle est une normalisation qui amène, à juste titre, quelques inquiétudes, surtout que la phase de taux bas a été longue. Mais une partie du poids des obligations publiques faiblement rémunérées sera supportée en partie par la BCE, qui a effectué depuis trois ans d'importants rachats.

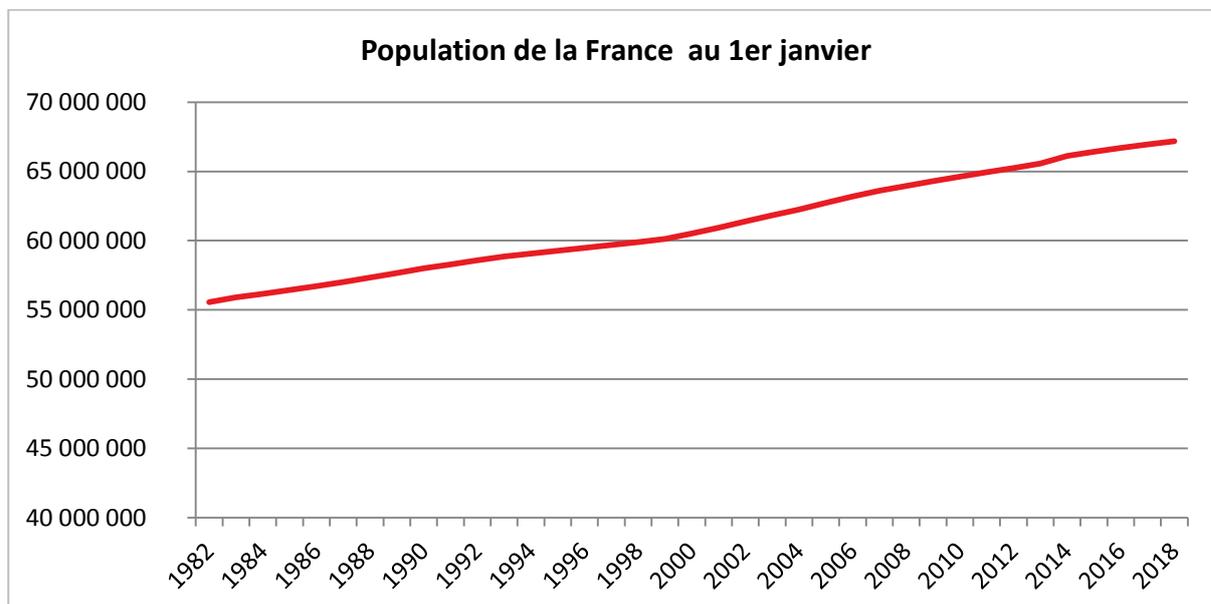
COIN DE LA DÉMOGRAPHIE

Sur le plan démographique, l'année 2017 s'inscrit dans le prolongement des trois dernières années avec un recul du taux de fécondité, un plafonnement de l'espérance de vie et une augmentation de la mortalité.

67 MILLIONS D'HABITANTS ET MOI ET MOI ET MOI !

Au 1er janvier de cette année, La France comptait 67 187 000 habitants (65 018 000 en métropole et 2 169 000 dans les départements d'outre-mer). En un an, le gain a été de 233 000. Avec le ralentissement de la natalité, l'augmentation du nombre de décès -, en liaison avec le vieillissement de la population - ainsi qu'avec l'affaiblissement des flux migratoires, la croissance démographique tend à s'étioler. Entre 2008 et 2013, la croissance démographique était de + 0,5 % par an, puis de + 0,4 % par an entre 2014 et 2016, elle est enfin de +0,3 % par an en 2017. Ce ralentissement de la croissance démographique est bien plus faible que celui constaté chez la plupart de nos partenaires. Néanmoins, la France avec l'Irlande et le Royaume-Uni, qui faisait exception avec un taux de fécondité qui était proche de 2, se rapproche doucement de la moyenne européenne. Pour certains experts comme Hippolyte d'Albis, directeur de recherche au CNRS et professeur à l'École d'économie de Paris, ce ralentissement ne constitue pas une rupture mais est la conséquence d'une baisse attendue du nombre des femmes âgées de 27 à 34 ans, qui sont les plus susceptibles d'avoir des enfants. Ces « mères potentielles » sont nées dans les années 1980 qui avaient été marquées par un fort recul de la natalité. Ce trou d'air démographique est la réplique de celui qui avait été constaté il y a 30 ans. En revanche, un rebond du nombre de naissances devrait se produire d'ici quelques années quand les filles nées à la fin des années 1990 seront en âge d'avoir des enfants.

D'autres voient dans cette diminution de la natalité, la conséquence de la remise en cause de la politique familiale avec la réduction du plafond du quotient familial et la mise sous condition de ressources des allocations familiales. Par ailleurs, la détérioration de la situation économique expliquerait également la diminution du nombre de naissances. L'autre aspect à prendre en compte serait la poursuite de la baisse du taux de fécondité et la convergence des comportements au sein des différentes catégories de la population.



Source : INSEE

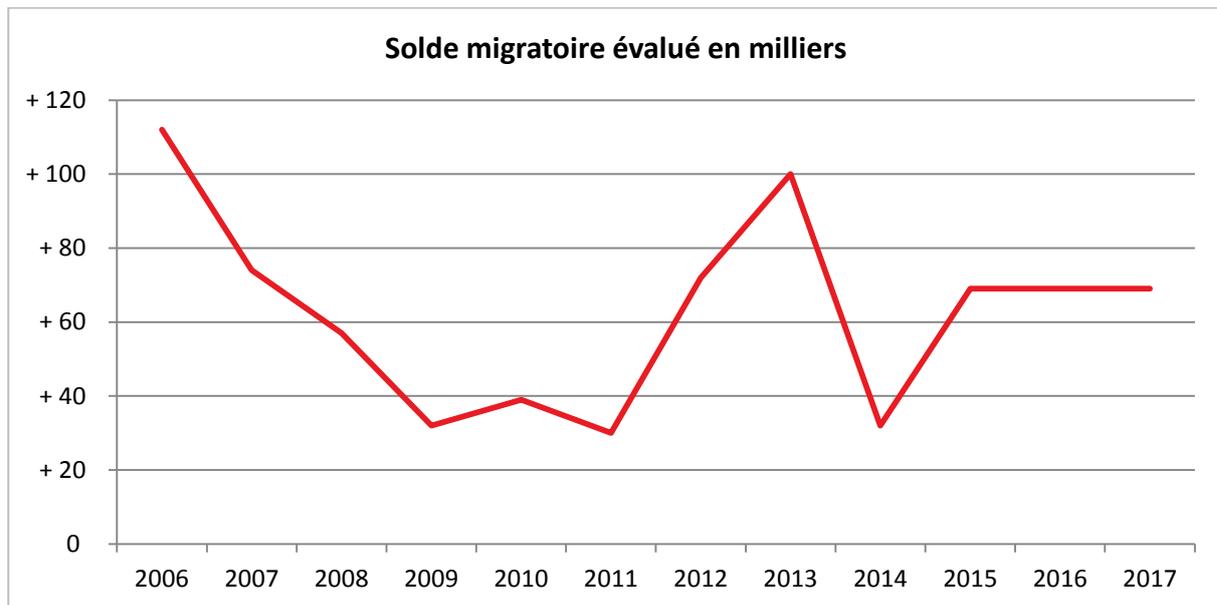
Au 1^{er} janvier 2017, la France reste le deuxième pays le plus peuplé de l'Union européenne (UE) derrière l'Allemagne. Viennent ensuite le Royaume-Uni, l'Italie et l'Espagne. Ces cinq pays représentent 63 % de la population de l'UE. En 2016, la population allemande a augmenté de 624 000 habitants, pour s'établir à 82,8 millions d'habitants. La population du Royaume-Uni a crû de 426 000 habitants, pour atteindre 65,8 millions d'habitants. La France est en troisième position, avec une hausse de 259 000 habitants. *A contrario*, la population italienne a baissé de 80 000 habitants en raison d'un solde naturel négatif.

ÉROSION PROGRESSIVE DU SOLDE NATUREL

En 2017, le solde naturel (différence entre les nombres de naissances et de décès) atteint un niveau extrêmement bas à + 164 000. Hors Mayotte, il est inférieur de 27 000 personnes à celui de 1976 (+ 182 000 habitants contre + 155 000 en 2017), qui était jusqu'à maintenant le plus faible enregistré depuis l'après-guerre. Depuis 2006, le solde naturel tend à baisser légèrement chaque année. En 2017, il diminue fortement, en raison à la fois du plus grand nombre de décès et du recul des naissances.

UN SOLDE MIGRATOIRE INFÉRIEUR À 70 000 PERSONNES

Le solde migratoire qui prend en compte les entrées et les sorties du territoire a été, pour 2017, estimé à + 69 000 personnes. Ce résultat est en net recul par rapport à la situation qui prévalait au début du XXI^e siècle.

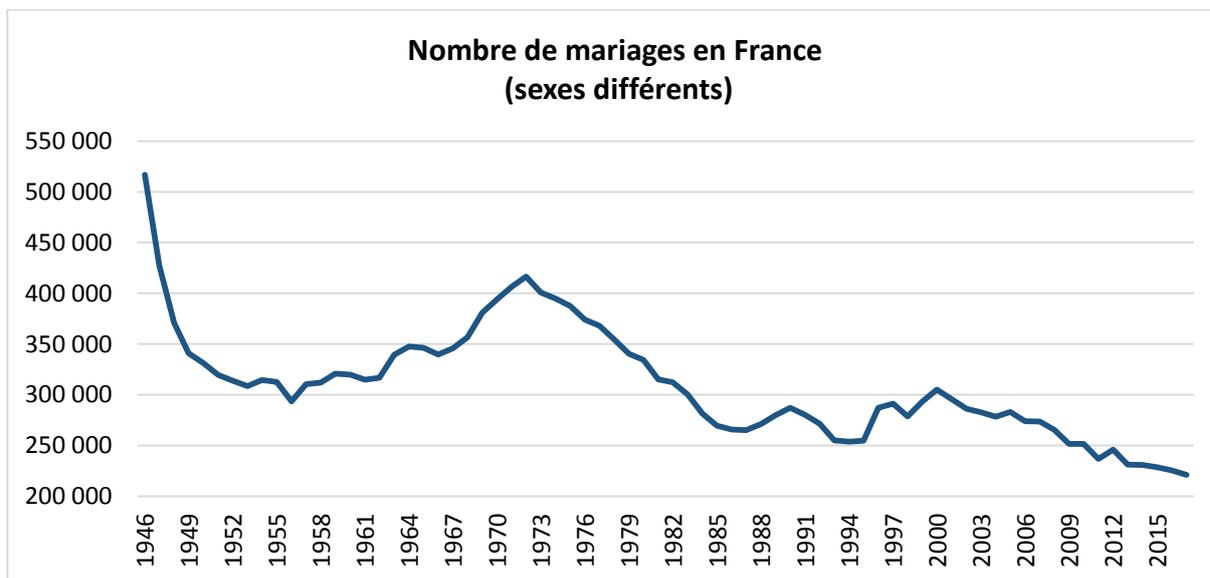


Source : INSEE

LE NOMBRE DE MARIAGES EN BAISSÉ CONSTANTÉ

De 1950 jusqu'au début des années 1980, plus de 300 000 couples se mariaient chaque année. En 1972, 416 000 mariages avaient été célébrés. Dès 1973, la chute s'est amorcée et n'a cessé de se poursuivre pendant plus de dix ans. Pourtant, les générations nombreuses du baby-boom arrivaient à l'âge de la mise en couple. En 1984, le nombre de mariages passe sous le seuil des 300 000 mariages annuels. De 1987 aux années 2000, le nombre de célébrations se maintient entre 250 000 et 300 000, avec un pic de 305 000 mariages en 2000. Depuis cette date, le nombre de mariages de personnes de sexe différent décroît tendanciellement. Le sursaut de 2012 provient probablement en partie de reports de mariages de 2011 sur 2012, suite à une modification fiscale (suppression de la possibilité de faire trois déclarations l'année du mariage). En 2017, seulement 228 000 mariages ont été célébrés, dont 221 000 entre personnes de sexe différent et 7 000 entre personnes de même sexe, ce qui correspond à un point bas historique. La baisse du nombre de mariages est d'autant plus sensible que la population en âge de se marier continue à augmenter.

Depuis vingt ans, l'âge des mariés n'a pas cessé de croître pour les mariages entre personnes de sexe différent : en 2017, les hommes se marient en moyenne à 38,1 ans et les femmes à 35,6 ans. Le mariage entérine une situation de concubinage et intervient souvent à la naissance du premier enfant. En 1997, les hommes se mariaient en moyenne à 32,9 ans et les femmes à 30,3 ans, soit plus de 5 ans plus tôt.

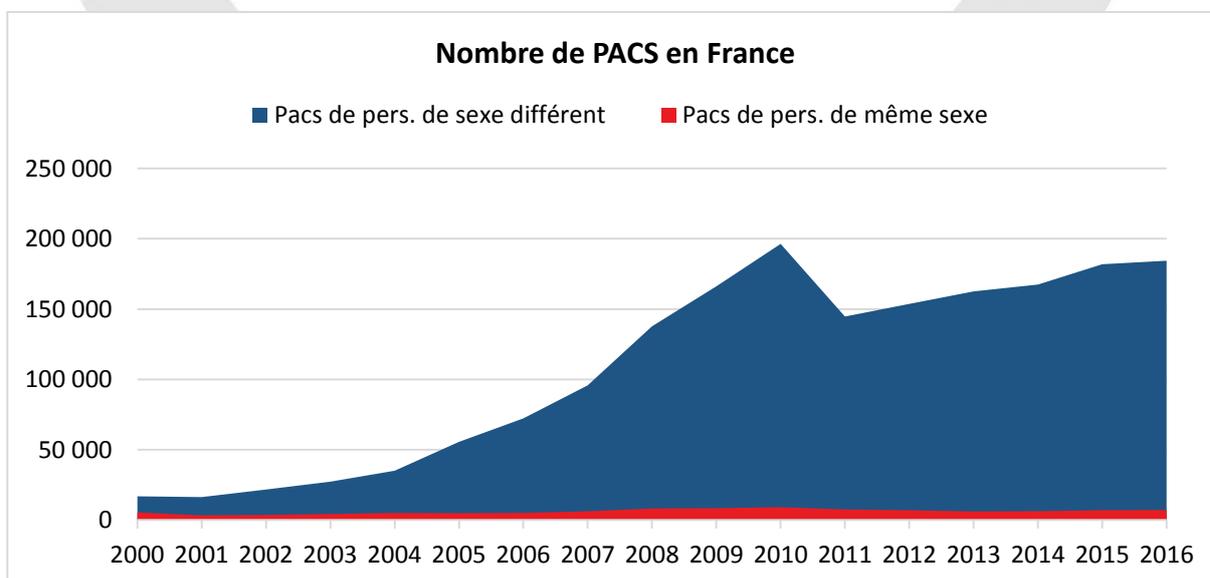


Source : INSEE

Pour les couples de même sexe, il y a un effet rattrapage après l'entrée en vigueur de la loi sur le mariage pour tous. En 2013, l'âge des mariés était donc élevé : 49,8 ans pour les hommes et 43,0 ans pour les femmes. L'âge au mariage diminue depuis lors. En 2017, les hommes se marient en moyenne à 44,0 ans et les femmes à 39,1 ans.

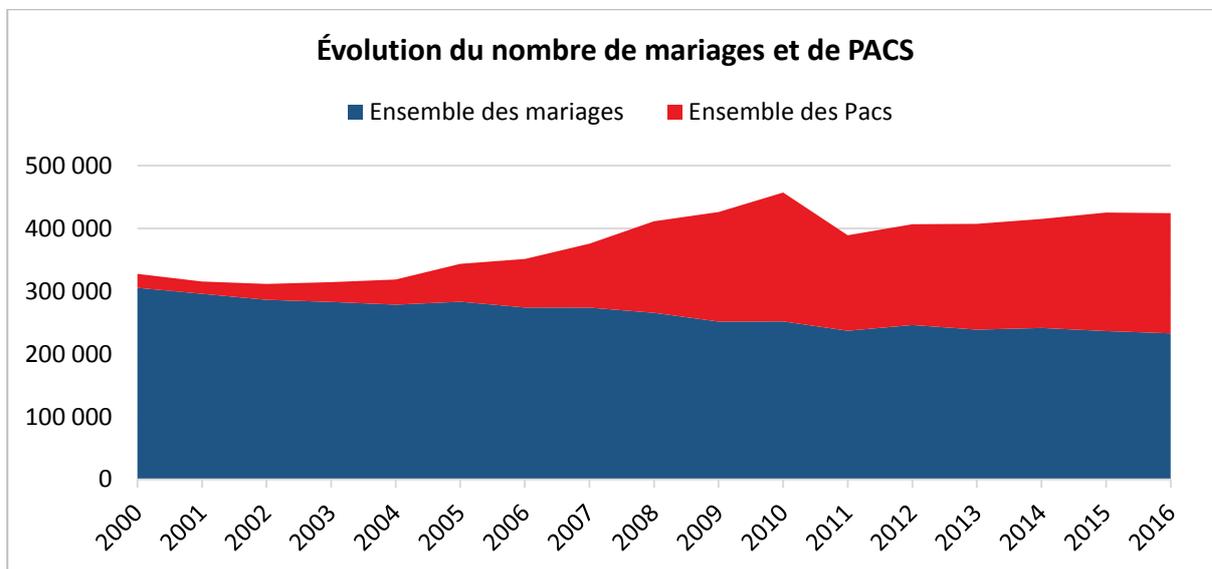
LE PACS RATTRAPE LE MARIAGE

Le Pacte Civil de Solidarité (Pacs) continue sa progression avec 192 000 conclus en 2016, soit 3 000 de plus qu'en 2015. Parmi eux, 7 000 ont été conclus entre des personnes de même sexe. La hausse du nombre de Pacs est continue depuis 2002 à l'exception de l'année 2011, année depuis laquelle les couples qui se marient ou concluent un Pacs n'ont plus la possibilité de signer trois déclarations de revenus différentes l'année de leur union.



Source : INSEE

En 2016, quatre Pacs ont été conclus pour cinq mariages célébrés pour les couples de sexe différent. Pour les couples de même sexe, autant de Pacs que de mariages sont enregistrés.

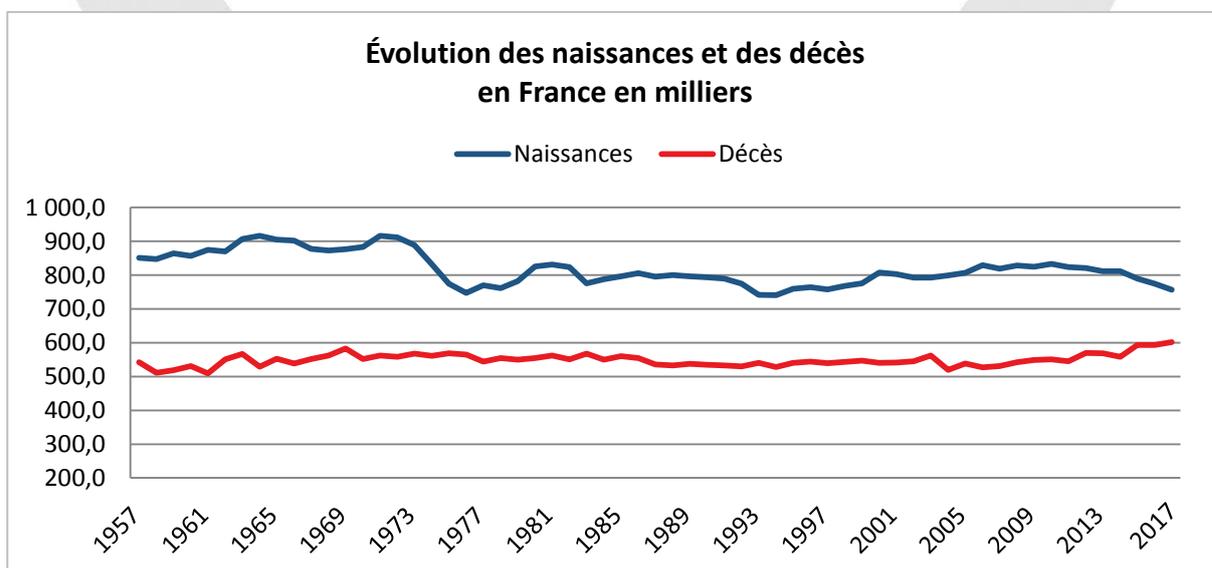


Source : INSEE

LA BAISSÉ DE LA NATALITÉ S'INSTALLE

Avec le passage de l'an 2000, le taux de fécondité était remonté en France au point de se rapprocher du niveau permettant le renouvellement des générations. Depuis 2006, le taux s'érode année après année.

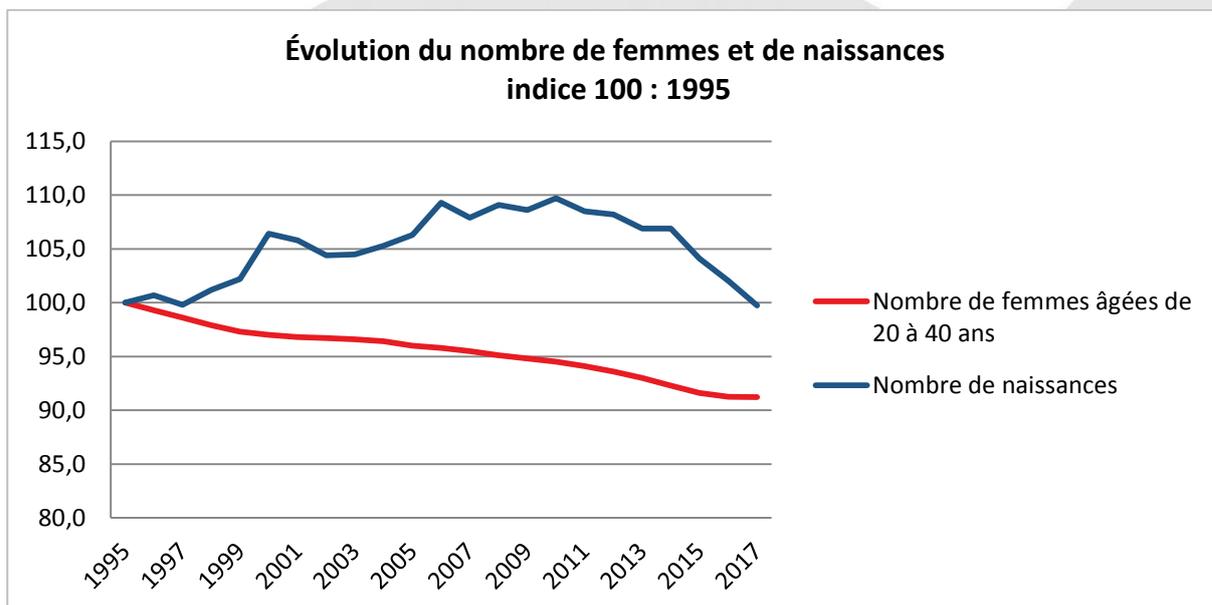
En 2017, 767 000 bébés sont nés en France, soit 17 000 naissances de moins qu'en 2016 (- 2,1 %). C'est la troisième année de baisse consécutive (- 15 000 naissances en 2016 et - 20 000 en 2015). Cette diminution ramène le nombre de naissances en France (hors Mayotte) à son niveau de 1997 sans pour autant atteindre le point bas de 1994 (741 000 naissances hors Mayotte).



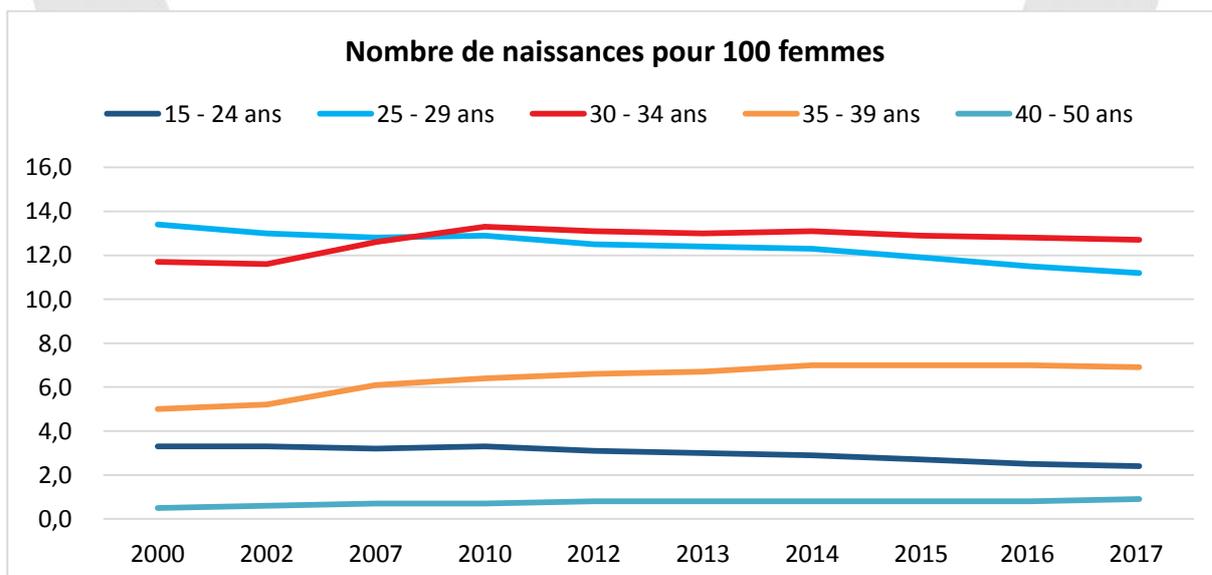
Source : INSEE

La baisse actuelle du nombre de naissances s'explique par une diminution du nombre de femmes en âge de procréer. La fin de l'augmentation des naissances tardives joue également. Ces dernières années, la baisse du nombre de femmes de 20 à 40 ans avait été compensée par une multiplication des naissances intervenant autour de 40 ans. Le nombre de femmes âgées de 20 à 40 ans était de 8,4 millions en 2017, contre 8,8 millions en 2007 et 9,3 millions en 1995.

La France et l'Irlande sont les pays de l'Union européenne où la proportion de jeunes de moins de 15 ans est la plus forte en 2016 (respectivement 18,5 % et 21,9 %). Cette part est de 15,6 % pour l'ensemble de l'UE. Elle est inférieure à 14 % dans trois pays : l'Allemagne (13,2 %), l'Italie (13,7 %) et la Bulgarie (14,0 %).



Source : INSEE



Source : INSEE

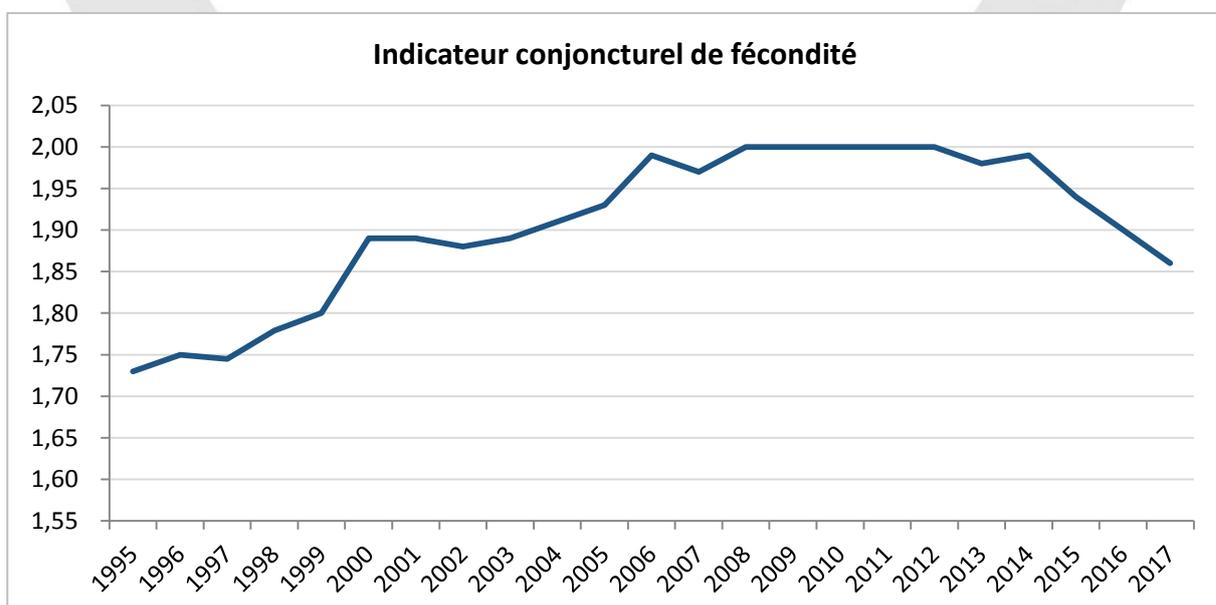
LE TAUX DE FÉCONDITÉ S'INSCRIT DÉSORMAIS EN BAISSÉ SUR MOYENNE PÉRIODE

En 2017, l'indicateur conjoncturel de fécondité s'établit à 1,88 enfant par femme. Il est en baisse constante depuis 2014, année où il s'était élevé à 2.

Comme les années précédentes, la fécondité est plus élevée entre 25 et 34 ans qu'aux âges plus jeunes ou plus avancés. Mais elle baisse pour les 25 à 35 ans. Ainsi, pour les femmes de 25 à 29 ans, l'indice de fécondité est passé de 13,4 enfants pour 100 femmes en 2000 à 11,2 en 2017. Pour les femmes âgées de 30 à 34 ans, le taux a diminué de 13,3 enfants pour 100 femmes en 2010 à 13,1 en 2014, puis 12,7 en 2017. La fécondité des femmes les plus jeunes (15 à 24 ans) diminue régulièrement depuis 2011. Leur taux de fécondité a baissé de 3,3 enfants pour 100 femmes en 2010 à 2,4 en 2017. Après plus de 35 ans de progression, la fécondité des femmes de 35 à 39 ans s'est stabilisée en 2017. L'âge moyen à la maternité continue d'augmenter. Il était de 30,6 ans en 2017, contre 29,8 ans dix ans plus tôt.

En 2015, la France restait néanmoins le pays de l'UE dont l'indice conjoncturel de fécondité était le plus élevé (1,96). Elle est suivie par l'Irlande (1,92). Comme en 2014, la Suède est en troisième position (ICF de 1,85), puis vient le Royaume-Uni (1,80). *A contrario*, les pays de l'Union européenne à la fécondité la plus faible sont quasiment tous des pays du sud de l'Europe : le Portugal (ICF de 1,31), Chypre (1,32), l'Espagne (1,33), la Grèce (1,33) et l'Italie (1,35). La Pologne constitue la seule exception (ICF de 1,32).

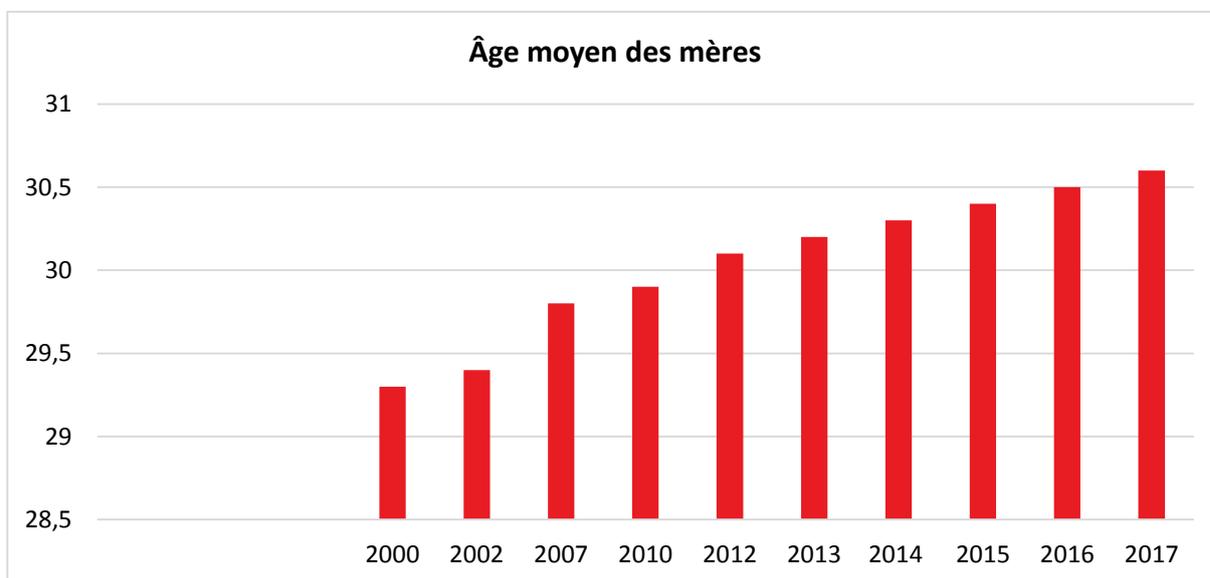
La baisse du taux de fécondité pourrait se poursuivre du fait de la stabilisation du nombre de naissances survenant après 35 ans. Ces dernières années avaient été marquées par un rattrapage, des femmes ayant décidé d'avoir des enfants en fin de période de procréation. Les contraintes économiques et sociales tout comme une volonté d'étaler l'arrivée des enfants peuvent expliquer ce recul. Par ailleurs, les comportements de procréation des femmes issues de l'immigration tendent à s'aligner sur ceux de l'ensemble de la population. Il en résulte une baisse de la fécondité. Enfin, les difficultés économiques et la baisse du niveau de confiance générale ont pu peser sur la natalité.



Source : INSEE

LES MAMANS VIEILLISSENT AUSSI

L'âge moyen des mères continue sa progression pour désormais dépasser 30 ans. En 1998, l'âge moyen à l'accouchement était de 28,8 ans. Ce recul est la conséquence de l'allongement de la durée des études, de l'insertion progressive du monde de travail.



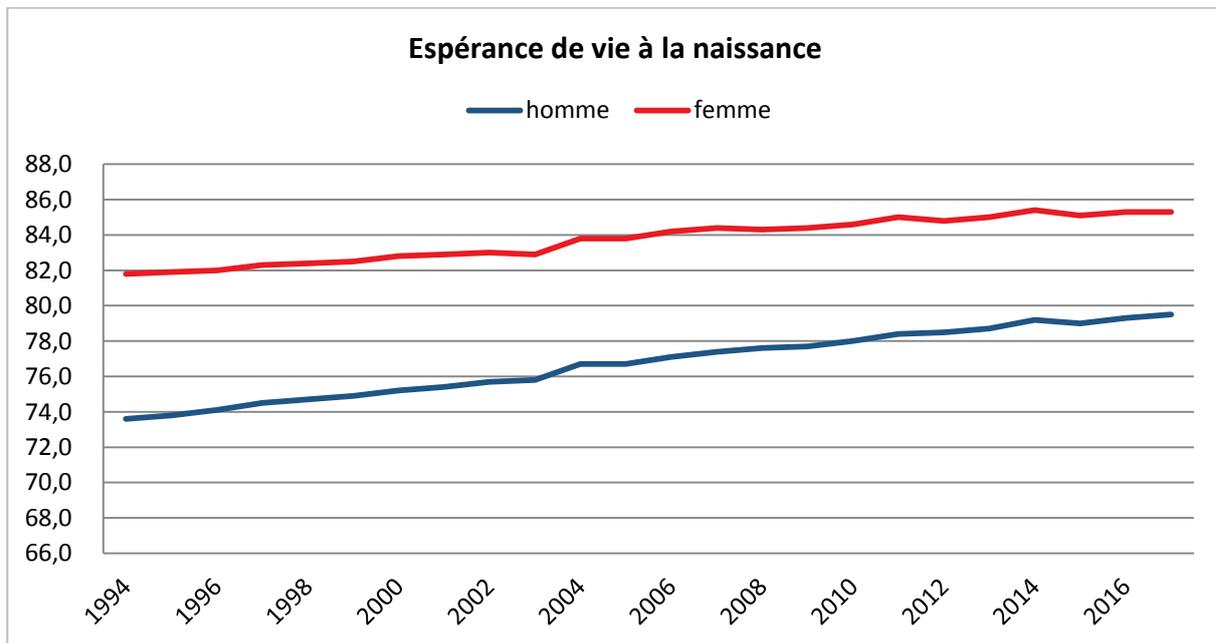
Source : INSEE

POURSUITE DE L'AUGMENTATION DU NOMBRE DE DÉCÈS

En 2017, 603 000 personnes sont décédées en France, soit 9 000 de plus qu'en 2016 (+ 1,5 %). Le nombre de décès a tendance à augmenter depuis le début des années 2010 du fait de l'arrivée des générations nombreuses du *baby-boom* à des âges de forte mortalité. Entre 2010 et 2017, le nombre de décès en France (hors Mayotte) est passé de 551 000 à 602 000. Des facteurs conjoncturels expliquent, par ailleurs, les variations d'une année sur l'autre. En 2017, l'épidémie de grippe hivernale a accru le taux de mortalité des personnes âgées. En revanche, l'épisode caniculaire du mois de juin 2017 a eu un impact limité sur la mortalité au niveau national.

UNE ESPÉRANCE DE VIE STABILISÉE

En 2017, l'espérance de vie à la naissance est de 85,3 ans pour les femmes et de 79,5 ans pour les hommes. Les hommes ont gagné 0,2 an en 2017, mais le gain a été nul pour les femmes. Les femmes n'ont toujours pas retrouvé, en 2017, l'espérance de vie à la naissance qu'elles avaient en 2014. Dans l'Union européenne, en 2015, l'espérance de vie des femmes à la naissance était la plus élevée en Espagne, suivie par la France (plus de 85 ans dans ces deux pays). Pour les hommes, c'est en Suède, en Italie, en Espagne et au Luxembourg que l'espérance de vie à la naissance est la plus élevée (plus de 80 ans).

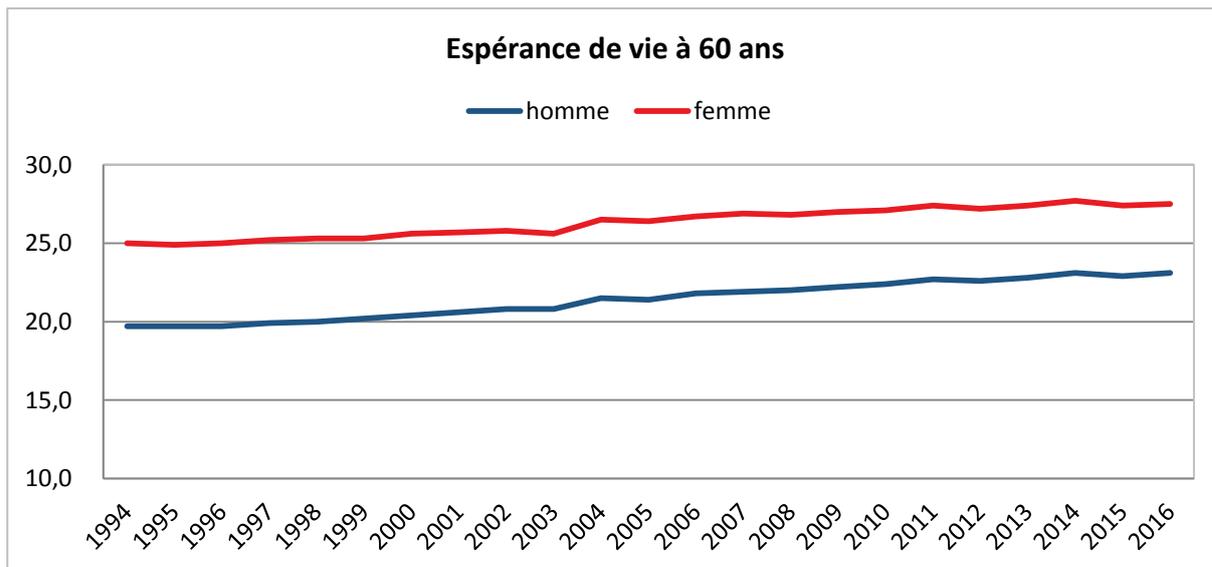


Source : INSEE

L'écart d'espérance de vie entre femmes et hommes continue de se réduire en France : il est de 5,8 ans en 2017, contre 7,8 ans en 1997. Il reste toutefois supérieur à la moyenne de l'Union européenne. En 2015, cet écart s'élevait à 6,3 ans en France, alors qu'il était inférieur à 4 ans dans six pays de l'Union européenne : les Pays-Bas, le Royaume-Uni, la Suède, Chypre, l'Irlande et le Danemark. À l'opposé, les pays où l'écart d'espérance de vie entre les femmes et les hommes est supérieur à celui de la France sont tous des pays de l'est de l'Europe.

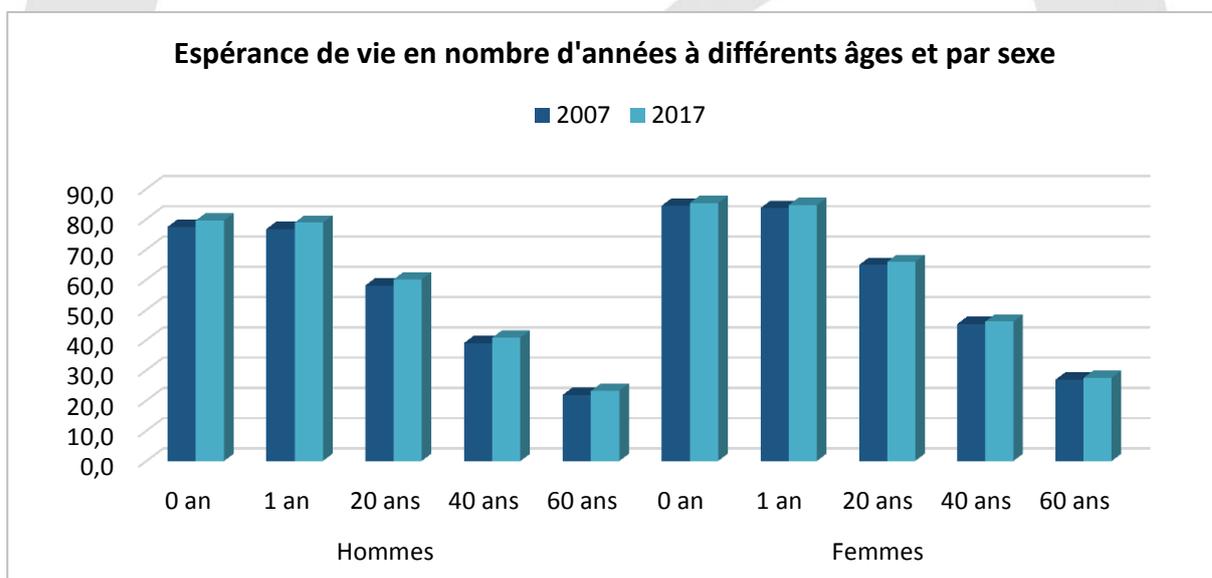
En France, l'espérance de vie à 60 ans augmente pour les hommes, mais pas pour les femmes : dans les conditions de mortalité de 2017, un homme de 60 ans vivrait encore 23,2 ans en moyenne, soit 0,1 an de plus qu'en 2016. L'espérance de vie à 60 ans pour les femmes est de 27,5 ans.

Comparée à la moyenne européenne, l'espérance de vie des femmes françaises est plus longue (85,3 ans contre 83,1 ans dans l'union européenne), se situant ainsi au 2^e rang derrière l'Espagne, tandis que la situation est moins favorable pour les hommes qui occupent le 10^e rang (79,3 ans contre 77,7 ans dans l'union européenne).



Source : INSEE

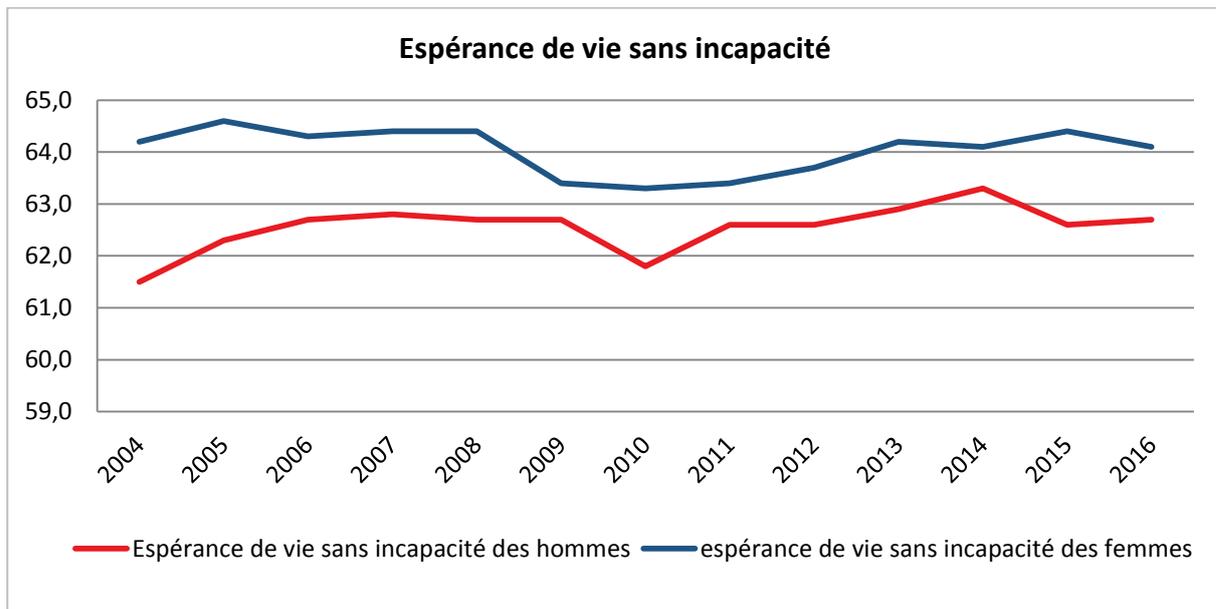
Depuis 10 ans, les progrès en termes d'espérance de vie sont faibles aux différents âges. La réduction d'un certain nombre de morts violentes et précoces provoquées par l'alcool le tabac et les accidents de voiture permettrait d'améliorer l'espérance de vie surtout après 40 ans.



Source : INSEE

L'ESPÉRANCE DE VIE EN BONNE SANTÉ, AUGMENTATION À TRAIN DE SÉNATEUR

Selon le service des études du Ministère de la Santé et des Solidarités (Drees), en 2016, l'espérance de vie en bonne santé, c'est-à-dire le nombre d'années qu'une personne peut compter vivre sans souffrir d'incapacité dans les gestes de la vie quotidienne, s'élevait en France à 64,1 ans pour les femmes et à 62,7 ans pour les hommes. Elle est stable depuis dix ans. Parallèlement, l'espérance de vie en bonne santé à 65 ans qui s'établit à 10,5 ans pour les femmes et 9,4 ans pour les hommes, a augmenté au cours de cette période de respectivement 0,9 an et 0,8 an.



Source : INSEE

Les femmes déclarent plus de limitations fonctionnelles, légères ou fortes, dans les activités du quotidien que les hommes. Depuis 2006, l'espérance de vie en bonne santé à 65 ans continue de progresser mais très lentement de 0,9 an pour les femmes et de 0,8 an pour les hommes, traduisant un recul de l'âge d'entrée en incapacité pour les personnes ayant atteint 65 ans. En revanche, avant 55 ans, la part des années en bonne santé diminue depuis 2006, ce qui reflète notamment un allongement de l'espérance de vie pour les personnes ayant des incapacités survenues plus tôt au cours de la vie. Cette diminution ne doit pas être considérée comme un échec des politiques sociales. Certes, les incapacités liées aux accidents de voiture restent nombreuses. Les problèmes psychiques en relation avec les burn-out progressent. En revanche, les incapacités provoquées par les accidents du travail reculent. Au total, l'espérance de vie en bonne santé stagne depuis dix ans, les deux évolutions contraires selon l'âge se compensant.

L'espérance de vie à la naissance en hausse par rapport à 2015, pour les femmes comme pour les hommes.

En 2015, la France figure au-dessus de la moyenne européenne pour l'espérance de vie en bonne santé des femmes (64,4 ans contre 63,2 ans) en étant au 5^e rang au sein de l'Union. En revanche, elle est dans la moyenne pour les hommes (62,6 contre 62,5 ans), la situant ainsi au 10^e rang.

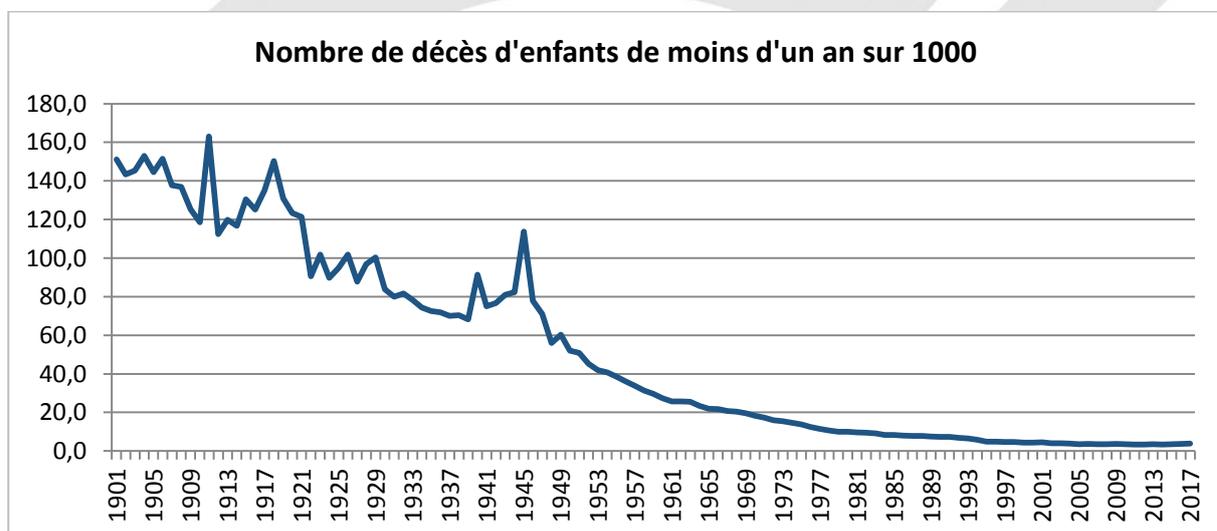
PLUS DE PROGRÈS EN MATIÈRE DE MORTALITÉ INFANTILE

Au milieu du XVIII^e siècle, en France, près d'un nouveau-né sur trois mourait avant d'avoir atteint son premier anniversaire, victime le plus souvent d'une maladie infectieuse. À partir du début du XIX^e siècle, avec l'amélioration des conditions de vie, de la diffusion des règles d'hygiène, la mortalité infantile commence à diminuer. Vers 1850, elle ne concerne plus qu'un nouveau-né sur six. La vaccination contre la variole jouera un grand rôle dans cette diminution.

Durant la seconde moitié du XIX^e siècle, en raison de l'urbanisation et de l'industrialisation rapide, peu de progrès sont enregistrés en matière de mortalité infantile. Le choléra frappe durement les enfants en bas âge.

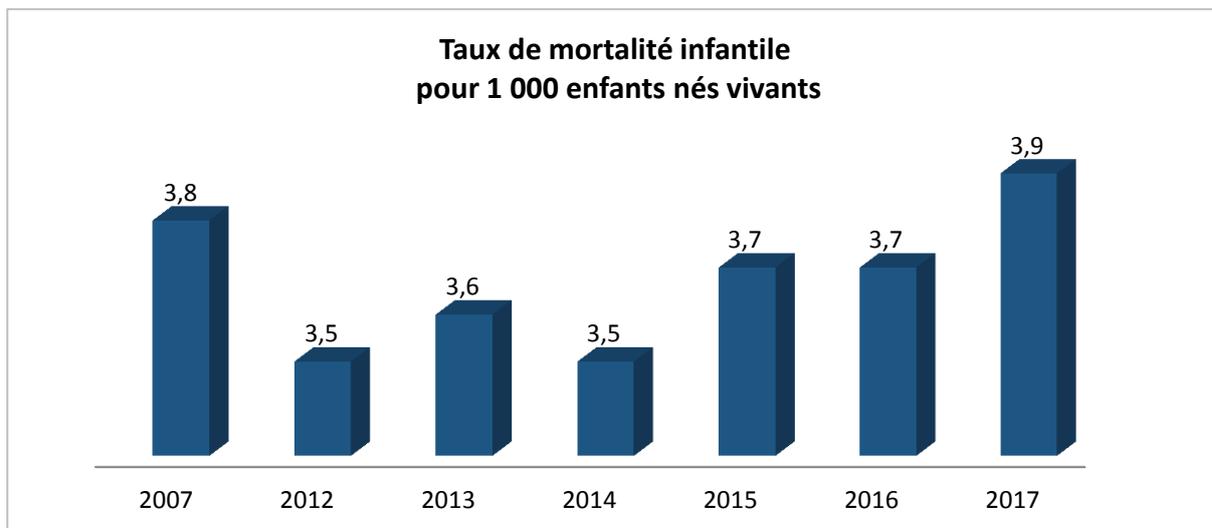
À partir de la fin du XIX^e siècle, grâce à la diffusion des pratiques d'asepsie et des politiques publiques de surveillance des enfants et des nourrices, la mortalité infantile recule à nouveau. Des pointes seront enregistrées durant les deux conflits mondiaux du fait notamment au problème de distribution du lait. Des événements climatiques ou épidémiologiques peuvent provoquer des ressauts (vague de chaleur en 1911 et la grippe espagnole en 1918).

À partir de 1947, la mortalité infantile a rapidement régressé avec le développement des antibiotiques et l'amélioration générale des conditions de vie.



Source : INSEE

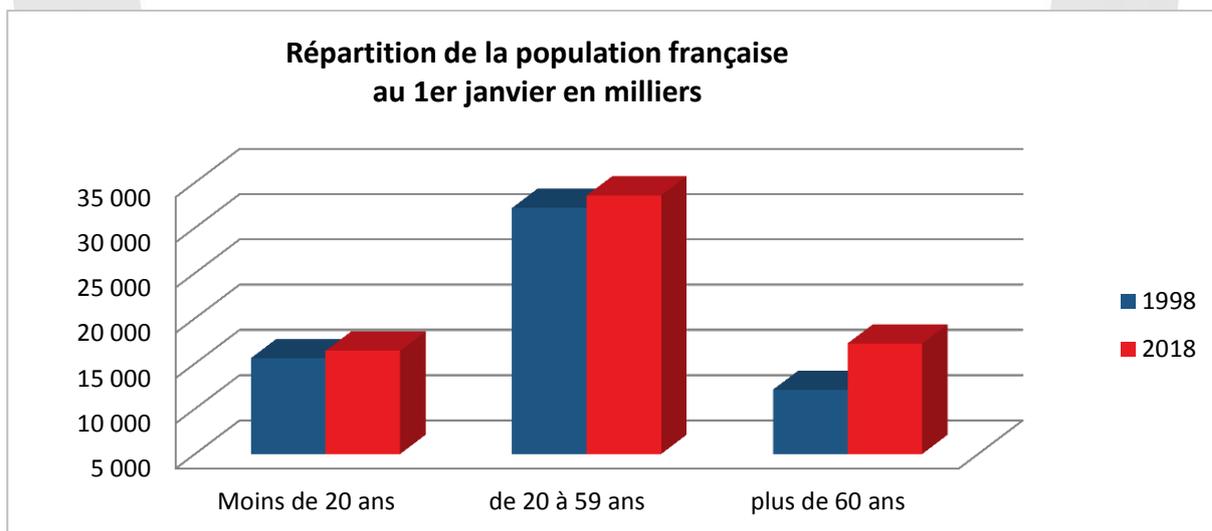
La mortalité infantile a atteint un point bas à 3,4 pour mille au début de la décennie et tend à légèrement remonter. Cette augmentation à un niveau très bas et un des plus faibles de l'OCDE peut s'expliquer par les difficultés économiques rencontrées ces dernières années, par un léger relâchement dans les règles d'hygiène et de santé publique. La réaffirmation de l'obligation vaccinale a justement pour objectif de réduire la mortalité infantile.



Source : INSEE

LE VIEILLISSEMENT EN MARCHÉ

Les personnes de 65 ans ou plus représentaient 19,6 % de la population au 1^{er} janvier 2018 contre 19,2 % un an auparavant et 15,5 % en 1998. Le vieillissement de la population concerne tous les pays de l'Union européenne. La France a rejoint la moyenne avec l'arrivée à la retraite des classes d'âge du baby-boom et le tassement de la natalité. La proportion des 65 ans ou plus dans l'UE est passée de 16,8 % à 19,2 % entre 2006 et 2016. Les pays où la part des seniors est la plus élevée sont l'Italie (22,0 %), suivie par la Grèce (21,3 %) et l'Allemagne (21,1 %) ; les pays où elle est la plus faible sont l'Irlande (13,2 %), le Luxembourg (14,2 %) et la Slovaquie (14,4 %).



Source : INSEE

Avec l'Irlande et le Royaume-Uni, la France se démarquait du reste de l'Europe avec une augmentation de sa population reposant sur un taux de fécondité supérieur à la moyenne et un flux migratoire positif. Depuis trois ans, une inflexion s'est produite avec une contraction simultanée des soldes naturels et migratoires. Est-ce une évolution conjoncturelle liée à la situation économique et sociale ou est-ce plus structurel avec une convergence des comportements français vers la moyenne européenne ? Réponse d'ici 2020 !

COIN DE LA RETRAITE

FONDS DE PENSION : 2016 UNE NOUVELLE ANNÉE RECORD !

À côté des régimes par répartition, de nombreux pays se sont dotés d'un système de retraite par capitalisation à travers la mise en place de fonds de pension. Publics ou privés, les fonds de pension sont des structures juridiques destinées à recueillir les cotisations versées par les adhérents en vue de leur constituer des compléments de revenus pour leur retraite.

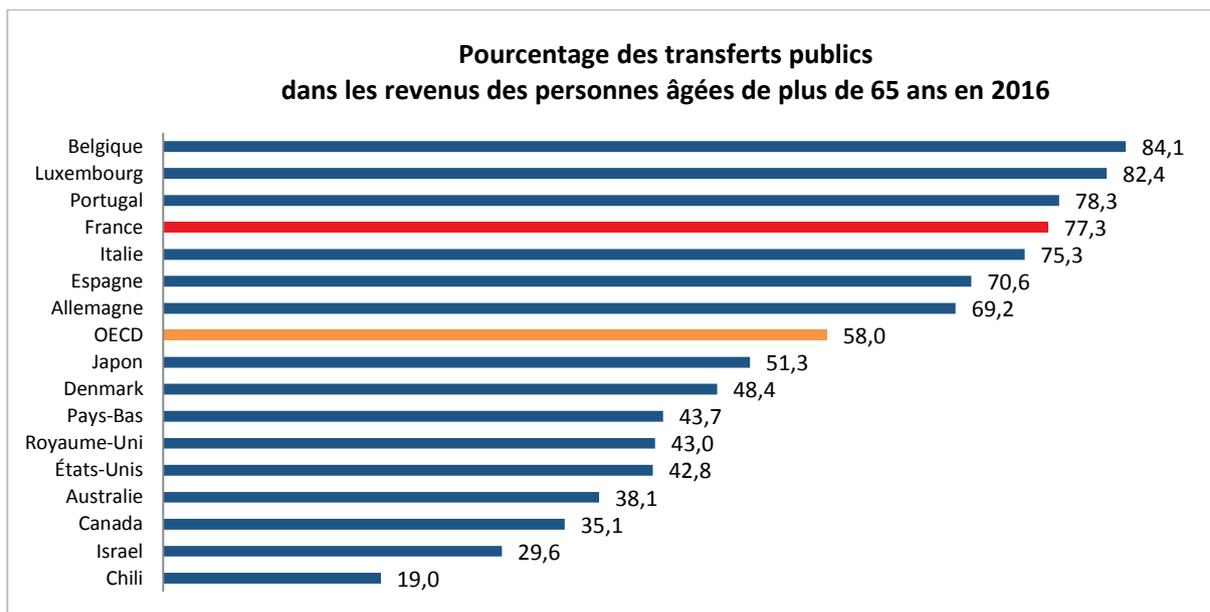
En 2016, selon le rapport Pension markets in focus, les actifs détenus dans les dispositifs de retraite privée atteignent, à l'échelle mondiale, le niveau de 39 488 milliards de dollars. Au sein de l'OCDE, ils s'élèvent à 38 140 milliards d'euros.

LE POIDS DE L'HISTOIRE ET DU CADRE JURIDIQUE

Le poids de la capitalisation varie fortement d'un pays à un autre. Les fonds de pension américains, représentent près de 64 % des investissements capitalisés au niveau mondial. Aux États-Unis, le premier plan de retraite a vu le jour en 1857 au profit des policiers de la ville de New York blessés dans l'exercice de leurs fonctions. En 1866, il est étendu aux pompiers de la ville. Peu après, un plan privé est apparu (en 1875). Depuis, les dispositifs de retraite sont devenus des instruments de fidélisation des employés, aux États-Unis comme au Canada.

Rapportés au PIB national, les fonds de pensions représentent 135 % du PIB aux États-Unis. Ils sont devancés par le Canada et les Pays-Bas où leur poids respectif est de 159 % et 180 % du PIB. Aux Pays-Bas, le niveau élevé de l'encours tient au caractère obligatoire de la constitution d'un complément de revenu à travers la participation à un plan de retraite.

L'épargne retraite occupe une place modeste en France. Avec un premier et un deuxième pilier reposant sur le principe de la répartition, les transferts publics représentent près de 80 % des revenus des retraités. Par ailleurs sur le plan juridique, les dispositifs d'épargne retraite tels le PERE (ex article 83) ou les régimes à prestations définies (retraite chapeau –article 39) ou les PERCO ne sont pas assimilables à des fonds de pension. De ce fait, au sein de classements internationaux, des fonds de pension, ne sont retenus, jusqu'à maintenant pour la France que la Préfon, le Fonds de Réserve des Retraite (FRR), l'Établissement de la Retraite Additionnelle de la Fonction Publique (ERAFF) et quelques autres caisses. Avec la possibilité de créer des institutions de retraite professionnelle depuis l'adoption de la loi Sapin II, les assureurs peuvent désormais constituer des sociétés qui peuvent gérer les PERE, les Contrats Madelin et les contrats article 39.



Source : OCDE

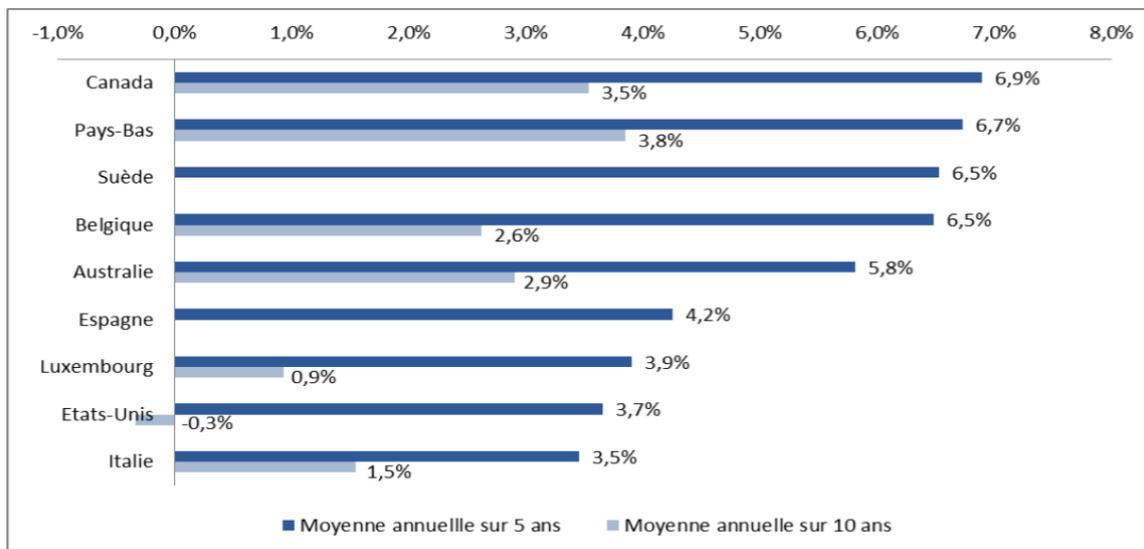
Entre 2006 et 2016, le poids au sein du PIB de la retraite par capitalisation est passé de 5,6 % à 9,8 %.

12,2 millions de personnes détenaient, en 2015, un contrat de retraite supplémentaire en cours de constitution auprès de sociétés d'assurances soit 18 % de la population française et plus de 40 % de la population active.

LES PERTES DE 2008 ET 2011 EFFACÉES

En moyenne pondérée, le taux de rendement réel des prestataires privés de retraite, à l'échelle mondiale, net des frais de placement a été, sur 2016, de 2,4 %. Néanmoins, les fonds de pension étant par essence des placements investis sur le long terme avec une période de constitution de l'épargne pouvant s'étaler sur 30 voire 40 ans, il convient d'examiner le rendement de ces placements sur longue période. Ainsi, l'OCDE préconise d'évaluer la performance des prestataires de retraite sur une période supérieure à un an et de mesurer le rendement net annuel moyen sur 5 voire 10 ans. De fait, en prenant une moyenne sur 5 voire 10 ans, les effets de la crise de 2008, amorcée en 2007 puis celle de 2011 se reflètent dans les rendements affichés par les fonds. En moyenne annuelle sur dix ans, les fonds de pension ont dégagé, entre 2006 et 2016, des rendements positifs dans la majorité des pays membres de l'OCDE.

Taux de rendement réel des prestataires de retraite, net des frais de placement dans une sélection de pays de l'OCDE - en moyenne géométrique annuelle sur 5 et 10 ans (en %)



Sources : OCDE et COR

Face à la contrainte des taux bas, les fonds de pension disposent de fait d'une plus grande latitude dans le choix de leurs placements. Cette diversification du portefeuille renforce d'une part les probabilités d'améliorer le rendement offert aux bénéficiaires et permet en outre de limiter l'exposition à un risque spécifique.

UNE GESTION EN BON PÈRE DE FAMILLE DES COTISATIONS QUI POURRAIT DAVANTAGE PROFITER À NOTRE ÉCONOMIE

Le temps long n'interdit pas une gestion avisée des compléments de revenus des retraités de demain. L'OCDE met ainsi en avant une gestion prudente des portefeuilles. Les gestionnaires de fonds auraient ainsi tendance à surinvestir dans les actifs domestiques et à restreindre les investissements réalisés à l'étranger aux marchés nord-américain et européen. Les États-Unis, la France et l'Allemagne profiteraient tout particulièrement de ce biais. La stabilité politique, les risques de change limités et le cadre réglementaire maîtrisé constituent des atouts clés pour ces pays.

Le rendez-vous des retraites qui s'engage ne devra pas faire l'économie d'un débat sur l'introduction d'un véritable pilier par capitalisation. À côté de la retraite par répartition qui reste le socle de notre système de retraite, la mise en œuvre d'un complément par capitalisation permettrait à la fois de répondre à la baisse tendancielle du taux de remplacement et de faire profiter nos entreprises des capitaux qui leur font aujourd'hui défaut.

COIN DE L'ÉPARGNE

LE PATRIMOINE À LA RECHERCHE DU BON RÉGIME

Les Français entretiennent une relation complexe avec le patrimoine. Ils sont prompts à critiquer sa valorisation, sa concentration mais les Français sont des éternels épargnants et l'acquisition d'un logement constitue une voie de passage obligée.

Depuis plusieurs décennies, les pouvoirs essaient de peser sur la composition du patrimoine des ménages afin de favoriser les placements « actions ». Des SICAV Monory créés en 1978 à la suppression de l'ISF sur les valeurs mobilières en passant par l'instauration du Plan d'Épargne en Actions ou celle des fonds « eurocroissance », les dispositifs censés modifier la composition du patrimoine des ménages ne manquent pas. La question de la fiscalité du capital est un sujet éminemment sensible. Ainsi, en cinq ans, la France est passée du principe de l'alignement de l'imposition des revenus du capital sur celle du travail au Prélèvement Forfaitaire Unique.

Face à ces rapides et profonds changements, le Conseil des Prélèvements Obligatoires qui est rattaché à la Cour des Comptes et France Stratégie, l'ancien Commissariat Général au Plan, viennent de publier des rapports qui concernent le patrimoine des ménages.

France Stratégie a étudié la transmission du patrimoine. Avec l'accumulation et l'appréciation des actifs immobiliers et mobiliers, le montant des héritages augmente. Par ailleurs, le nombre d'héritiers est en progression. En revanche, l'âge moyen des héritiers dépasse désormais 52 ans quand il était de 45 ans dans les années 50. Ce report de l'âge de l'héritage est une des preuves de l'augmentation de l'espérance de vie. Par ailleurs, dans les prochaines années, le nombre de transmission augmentera en raison du vieillissement de la population. Le montant des transmissions sera également en hausse en raison de la forte valorisation des patrimoines que nous connaissons depuis une trentaine d'années. Les questions relatives à la transmission, leurs modalités, la fiscalité des successions et des donations, seront un enjeu majeur pour la société française.

Selon une enquête réalisée par le CRÉDOC pour France Stratégie, 33 % des Français ont bénéficié au moins une fois dans leur vie d'une transmission de patrimoine supérieur à 5 000 euros. Un sur deux pense qu'il pourra en bénéficier à l'avenir. Les personnes les plus âgées sont en plus grand nombre à considérer qu'ils pourront profiter d'un héritage. Néanmoins, les personnes nées dans les années 1930 ou avant, c'est-à-dire aujourd'hui proches de 80 ans ou ayant dépassé cet âge, sont moins nombreuses en proportion à déclarer avoir bénéficié d'une transmission que les personnes nées dans les années 1940 et 1950 (40 % contre plus de 50 %). Ce résultat est lié à la modicité des patrimoines accumulés par les parents de cette catégorie de population.

70 % des personnes interrogées pensent transmettre dans le futur un patrimoine supérieur ou égal à 5 000 euros. Ce ratio augmente sans surprise avec le niveau de

revenu. Parmi les 20 % de ménages aux plus hauts revenus, neuf personnes sur dix pensent transmettre du patrimoine, quand cette proportion reste minoritaire — un peu moins d'une sur deux — parmi les personnes appartenant aux ménages aux plus bas revenus.

Les Français restent assez hostiles au niveau actuel de taxation du patrimoine. Cette opposition est en augmentation depuis 2011. L'aversion pour la taxation est particulièrement marquée s'agissant des donations et des héritages. Elle est moins forte pour les revenus et les plus-values du patrimoine au sens large. Ce rejet est général. Il concerne même, selon le CRÉDOC, des personnes ayant de faibles montants de patrimoine et qui sont, de ce fait pas ou peu imposées. L'idée que le capital transmis ou à transmettre puisse être imposé est assez mal vécue.

Dans les faits, les Français connaissent peu les règles en matière de fiscalité applicable aux transmissions. Une majorité des ménages surestiment le poids réel de la taxation et ne connaissent pas l'existence des abattements. En revanche, l'idée que le barème soit progressif et qu'il tienne compte des liens de parenté est admise. Assez étrangement, une majorité des sondés est hostile à l'exonération dont bénéficient les transmissions au profit des associations d'utilité publique.

Comme l'avait indiqué l'enquête Cercle de l'Épargne/Amphitéa de 2017 « Les Français, l'épargne et la retraite », les Français sont favorables à une amélioration de la donation avec une diminution des droits qui pourrait intégrer l'âge du donateur ; plus la transmission serait réalisée jeune, moins elle serait taxée

Les diplômés de l'enseignement supérieur, les agriculteurs, les chefs d'entreprise et les commerçants ainsi que les cadres et les catégories intellectuelles supérieures sont les plus favorables à une fiscalité plus faible pour les donations. Les personnes âgées comptent parmi les plus favorables à la prise en compte de l'âge de l'héritier.

Le Conseil des Prélèvements Obligatoires a justement étudié les règles fiscales applicables au patrimoine. Selon cet organisme, fin 2015, le capital net des ménages représentait près de 11 000 milliards d'euros contre 5 000 milliards d'euros en 2000, soit une augmentation de près de 71 % hors inflation. En 15 ans, le patrimoine a progressé plus vite que les revenus des ménages, qui n'ont augmenté que de 17 %. La part du dernier décile des ménages dans le patrimoine total est de 55,3 % en 2014, contre 50,0 % en 1984, soit une hausse de 5,3 points en 30 ans, moindre cependant que dans d'autres pays de développement comparable.

Le patrimoine des ménages, net de leurs dettes, est ainsi passé de 5,6 années de revenu disponible en 2000 à 8,3 années en 2015. Les prélèvements sur le capital des ménages, qui s'élèvent en France à 10,8 % du PIB.

Jusqu'aux dernières modifications instituées par la loi de finances pour 2018, les ménages devaient acquitter six impôts principaux, prélevés tant sur la détention de patrimoine – taxe foncière et impôt de solidarité sur la fortune –, sur la perception des revenus soumis à l'impôt sur le revenu et aux prélèvements sociaux – que sur sa transmission, à titre gratuit (droits de succession et de donation) ou onéreux (cessions).

Les prélèvements portant sur les revenus du capital représentent 40 % du total, contre 31 % pour la détention et 29 % pour la transmission. Entre 2006 et 2016, la part des prélèvements sur les revenus du capital et la transmission a diminué, au profit de celle des prélèvements sur la détention. Les deux tiers des prélèvements sur le capital des ménages portent sur l'assiette immobilière. Près d'un quart des prélèvements sur le capital des ménages finance la Sécurité Sociale. Les trois quarts restants servent à financer à parts à peu près égales les dépenses de l'État et celles des collectivités territoriales. La part affectée aux collectivités territoriales a augmenté depuis 10 ans, principalement sous l'effet de la hausse de la taxe foncière. Les dépenses fiscales (les fameuses niches) sont importantes en France. Elles représentent un manque à gagner de 21 milliards d'euros pour les finances publiques.

Selon le Conseil des Prélèvements Obligatoires, la France est l'un des États de l'Union dans lequel les prélèvements sur le capital sont les plus élevés, de 2,4 points de PIB au-dessus de la moyenne européenne (8,4 %). Pour les seuls ménages, les prélèvements sur le stock de capital s'élèvent à 4,3 % du PIB (moitié plus que la moyenne européenne à 2,8 %). Ceux sur les revenus du patrimoine atteignent 1,8 % du PIB (la moyenne de l'UE est à 1,1 %). Les prélèvements sur le capital, des ménages et des entreprises, représentent en France 23,5 % des prélèvements, contre 21,6 % pour la moyenne européenne.

Le Conseil des Prélèvements Obligatoires juge les prélèvements sur le patrimoine des ménages peu efficient et peu lisible. Il demande plus de prévisibilité et une meilleure prise en compte des intérêts économiques. Le système en vigueur est accusé de favoriser la concentration et la stérilisation du patrimoine. Les propositions qu'il formule dans son rapport visent à accroître la fluidité du patrimoine, à réduire les inégalités de traitement et à contribuer à réorienter l'épargne vers des placements longs. Il souhaite une refonte de la fiscalité des plus-values immobilières en supprimant le système d'abattement qui est fonction de la durée de détention. Le dispositif est jugé contre-productif car il favorise la rétention des biens. Le Conseil propose que les plus-values soient calculées en prenant en compte l'érosion liée à l'inflation.

Le Conseil des Prélèvements Obligatoires suggère d'unifier la taxation des revenus fonciers en supprimant le dispositif de loueur en meublé non professionnel. Sans surprise, il préconise la révision des valeurs locatives qui n'a pas été effectuée depuis les années 70. Pour les droits de mutation à titre onéreux, le Conseil suggère leur allègement pour diminuer le coût des transactions, de les rendre progressifs voire de les associer à la taxe foncière. Le Conseil réclame également une diminution des plafonds de l'épargne réglementée. L'objectif serait de faciliter la réorientation de l'épargne des ménages vers des placements jugés plus productifs et de réduire le coût de la dépense fiscale afférente à ces produits (1,4 Md€ en 2016, IR et PS).

Pour l'assurance-vie, le Conseil propose de supprimer les abattements de 4 600 euros pour un célibataire et 9 200 euros pour un couple), de supprimer le seuil de 150 000 euros d'encours à partir duquel le prélèvement forfaitaire unique de 30 % s'applique en lieu et place du taux de 24,7 %. Il demande également que les taux d'imposition prennent en compte non plus la date de souscription des contrats mais la celle des versements. Avec l'application du PFU, cette modification serait en l'état sans effet. Dans un souci d'harmonisation et afin d'encourager l'épargne longue, la durée du PEA serait portée de 5 à 8 ans.

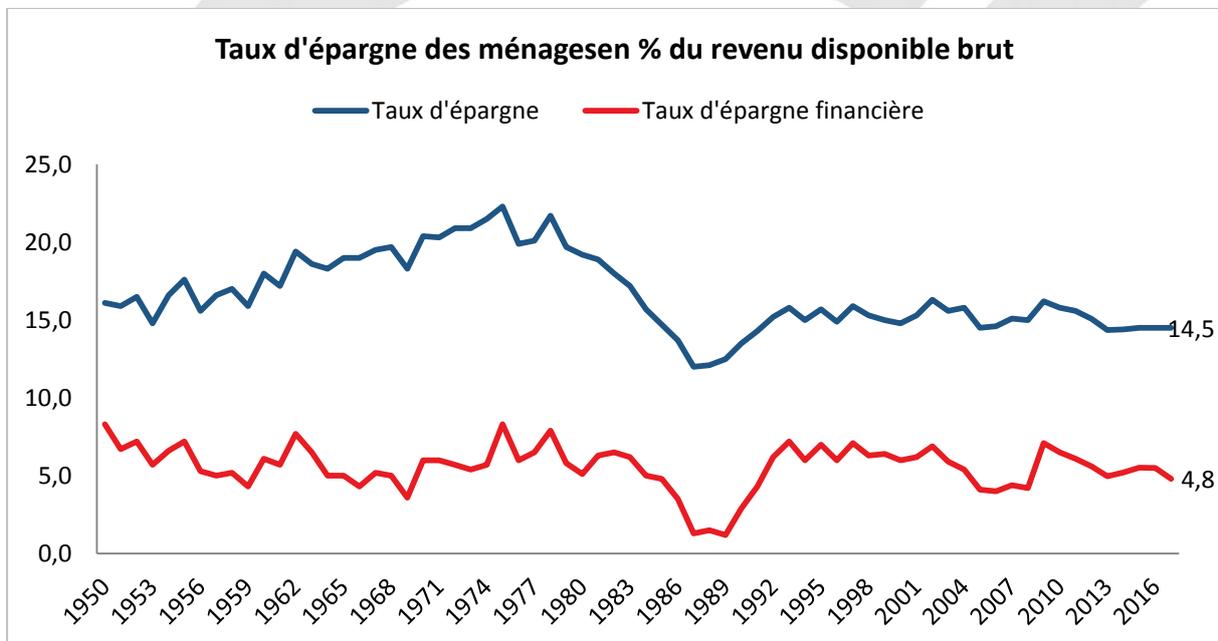
Du fait que les ménages héritent de plus en plus tard, après 50 ans, soit huit ans de plus qu'en 1980, le Conseil des Prélèvements Obligatoires propose d'encourager les donations en rapprochant les abattements de ceux en vigueur pour les successions. En contrepartie, il suggère d'augmenter les droits de succession à titre gratuit et de limiter les avantages associés en matière de succession à l'assurance-vie.

Les propositions du Conseil des Prélèvements Obligatoires sont purement indicatives et n'ont pas vocation à être traduites, dans leur totalité, au sein de la législation. Mais, bien souvent, elles inspirent à moyen et long terme l'exécutif. Elles contribuent à infléchir. Dans les prochaines années, il est fort probable que les lignes des droits de succession soient modifiées.

DOSSIER

RETOUR SUR UNE ANNÉE D'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.

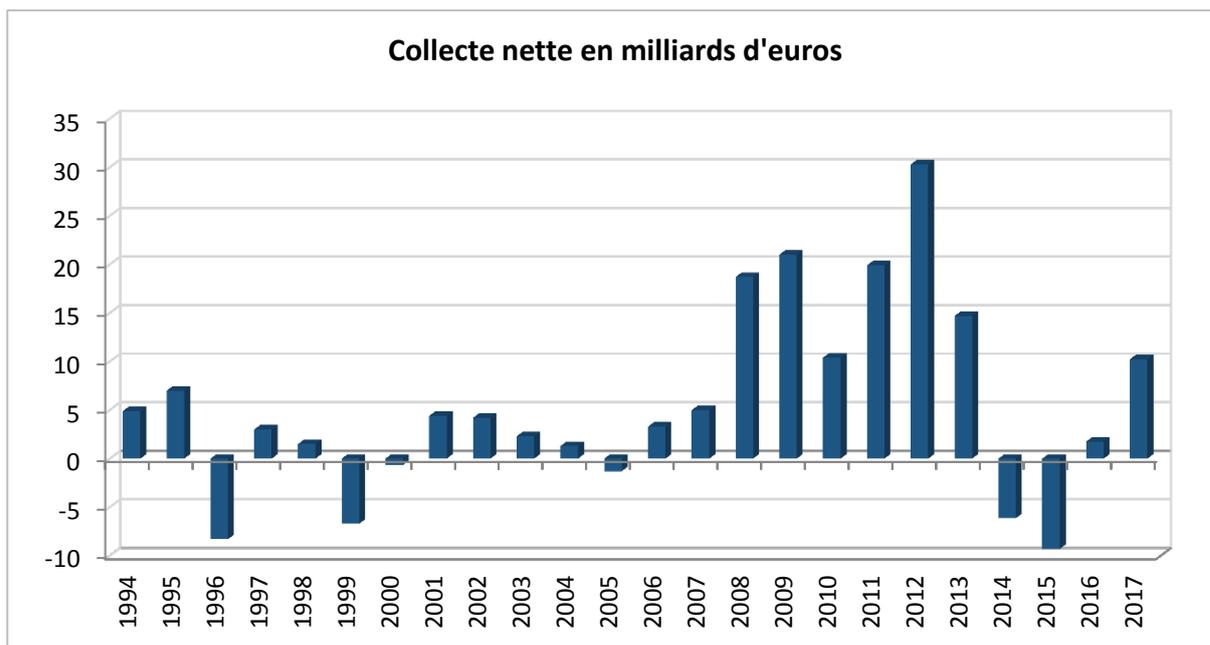


Source : INSEE

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 %.

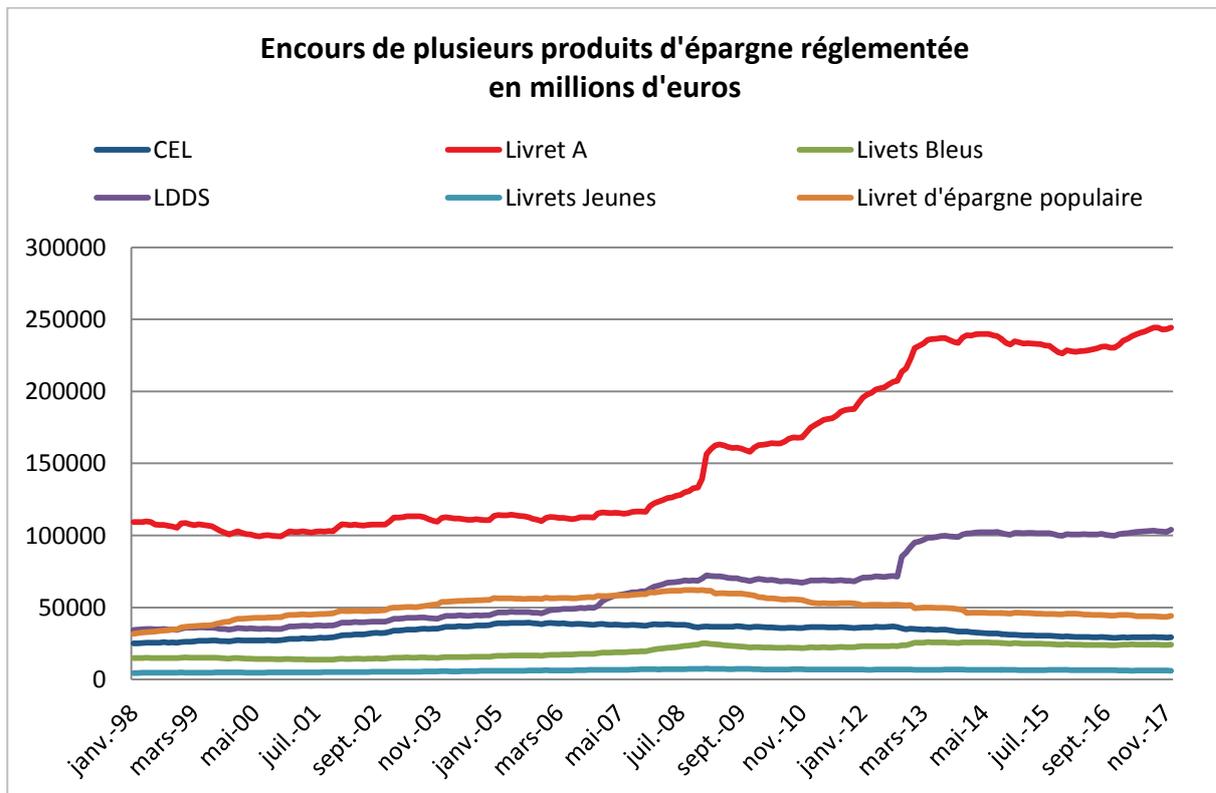
Preuve que les ménages sont restés très attentistes et qu'ils n'ont été convaincus par les placements proposés, l'encours des dépôts à vue est passé de 380 à 411 milliards d'euros du mois de janvier à novembre 2017.

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 %
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 puis 1,25 %	0,10 %
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

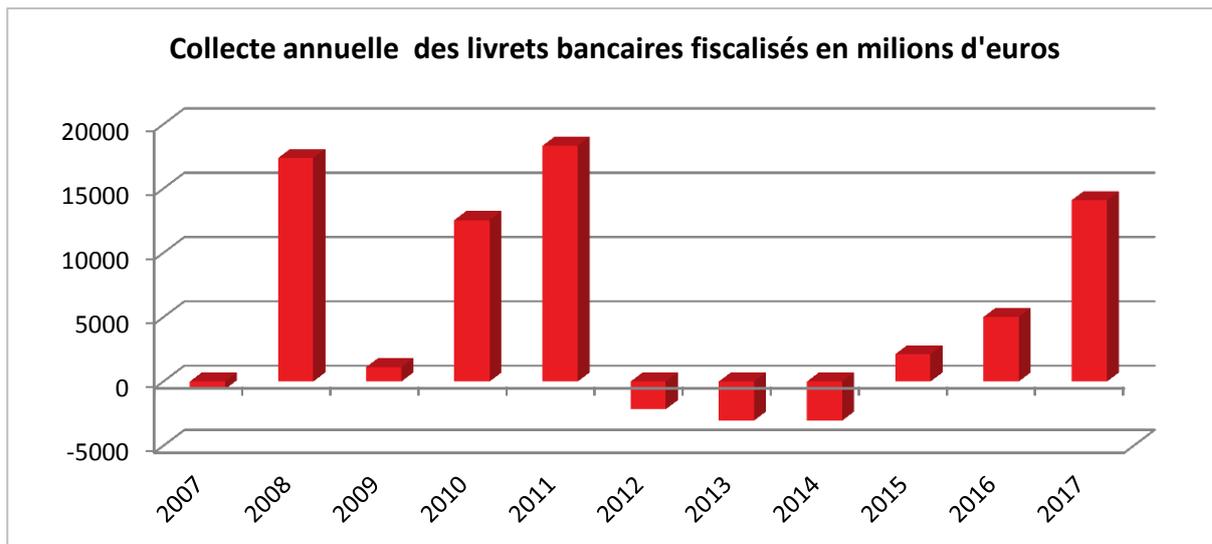
Le Compte d'Épargne Logement a enrayé la baisse de son encours en 2017. Il a progressé de 1,7 milliard d'euros de décembre 2016 à décembre 2017. Il est néanmoins très loin du record qu'il avait atteint au mois d'août 2005 avec un encours de plus de 394 milliards d'euros.

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.

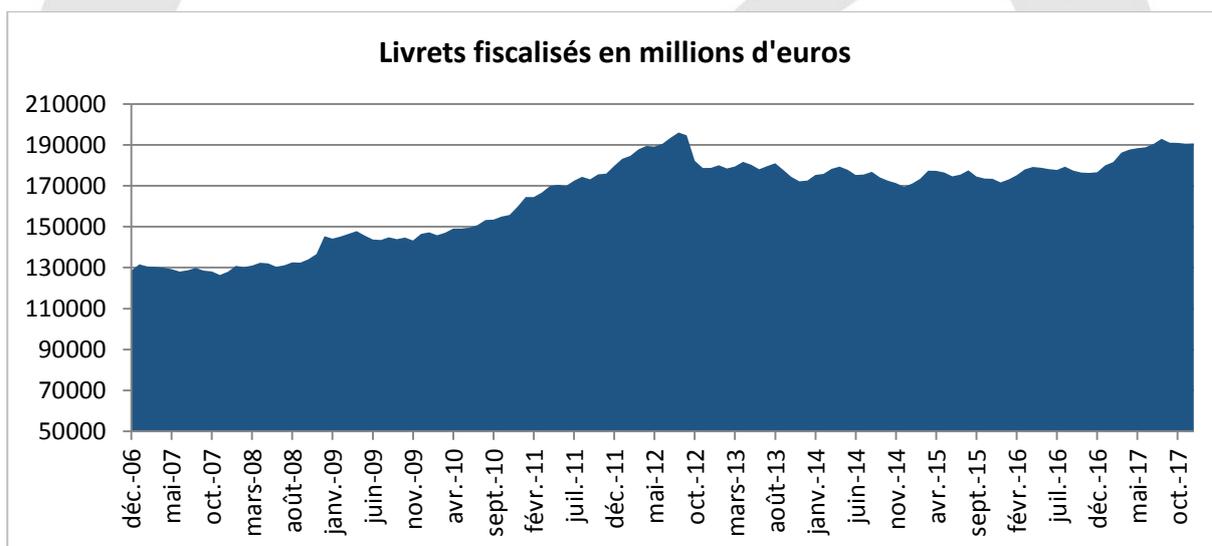
LE RETOUR SURPRENANT DES LIVRETS BANCAIRES FISCALISÉS

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.

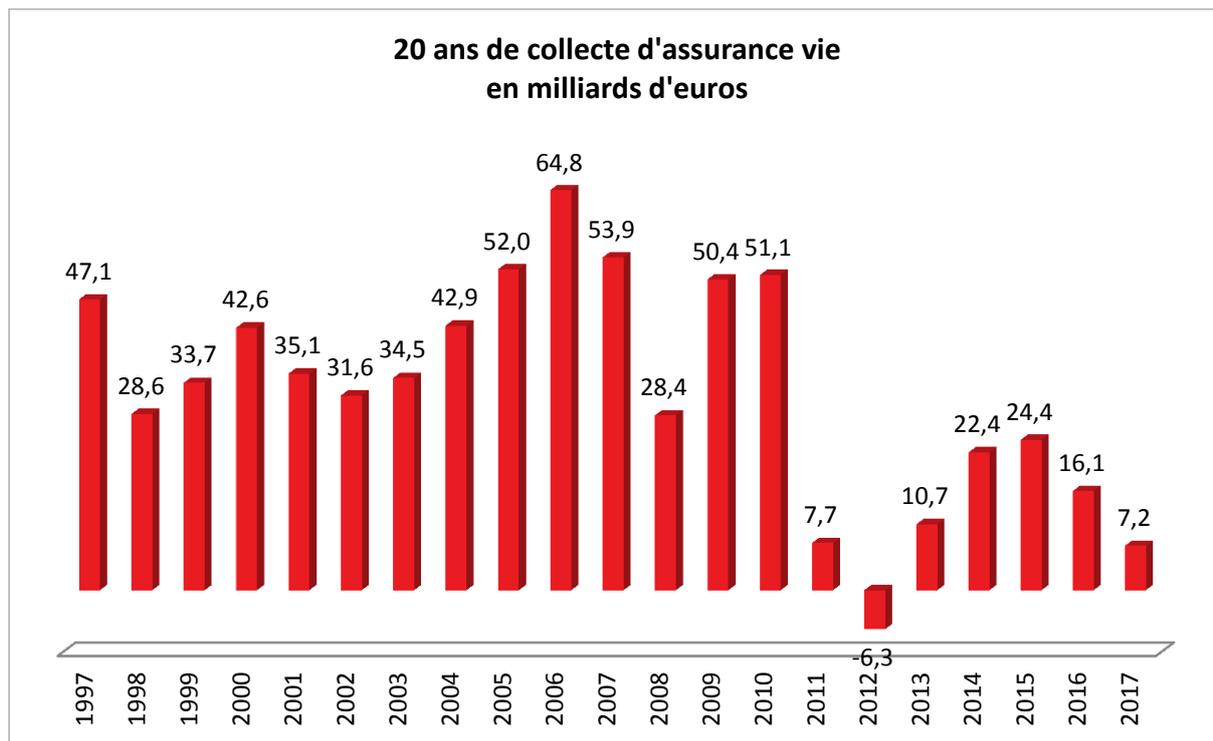


Source : Banque de France

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.

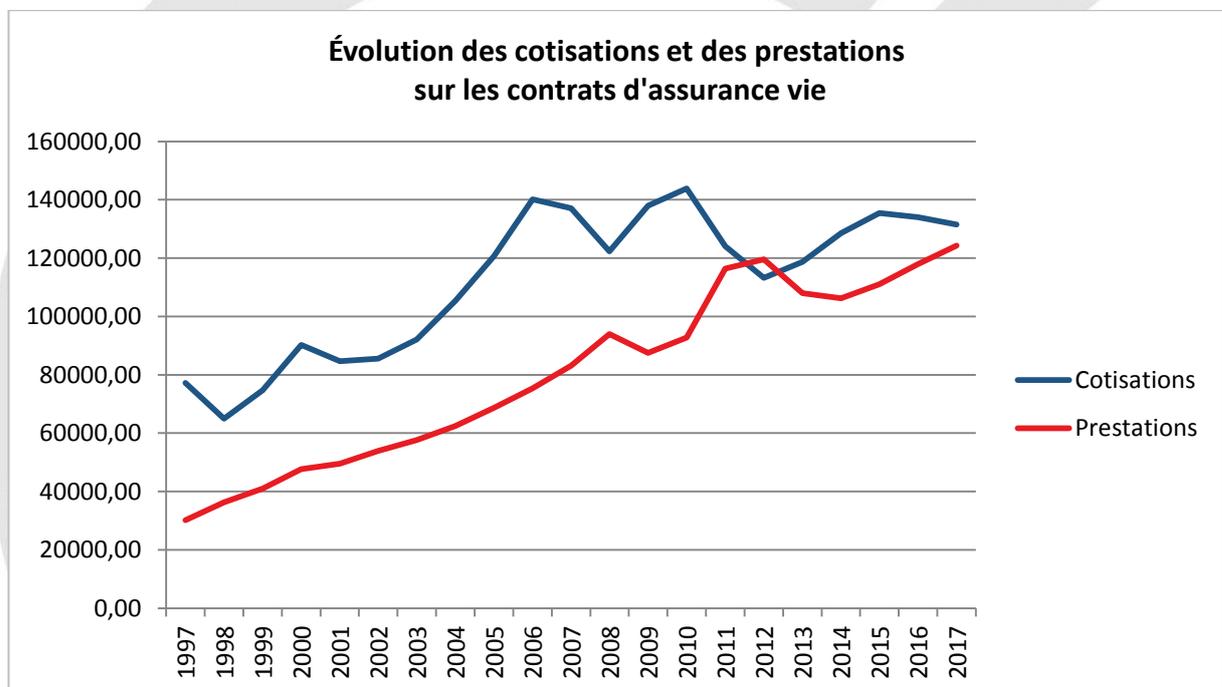
Si la collecte nette est en retrait, c'est avant tout en raison de la progression des rachats qui désormais dépassent fréquemment 11 milliards d'euros par mois contre 8 à 9 milliards auparavant. Sur l'année 2017, les rachats ont atteint 124,3 milliards d'euros, ce qui constitue un nouveau record. Le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

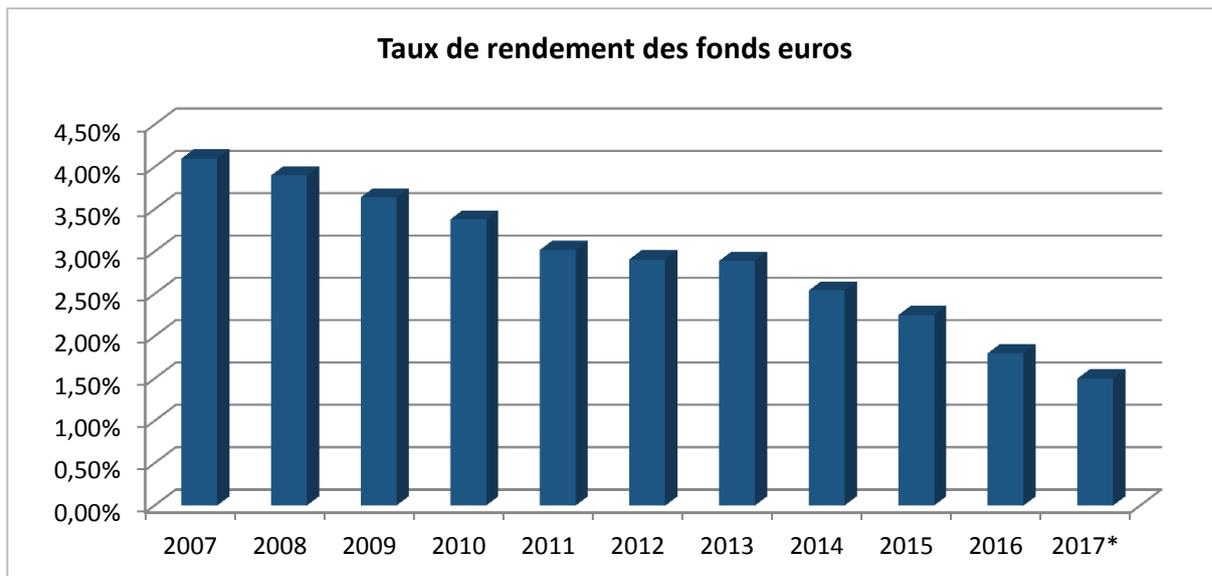
Si les rachats ont progressé en 2017, c'est aussi et avant tout en raison de l'augmentation du nombre de transactions immobilières qui atteint un sommet en étant proche du million. De nombreux ménages ont effectué à des sorties d'argent de leurs contrats pour financer l'acquisition d'un bien immobilier. 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

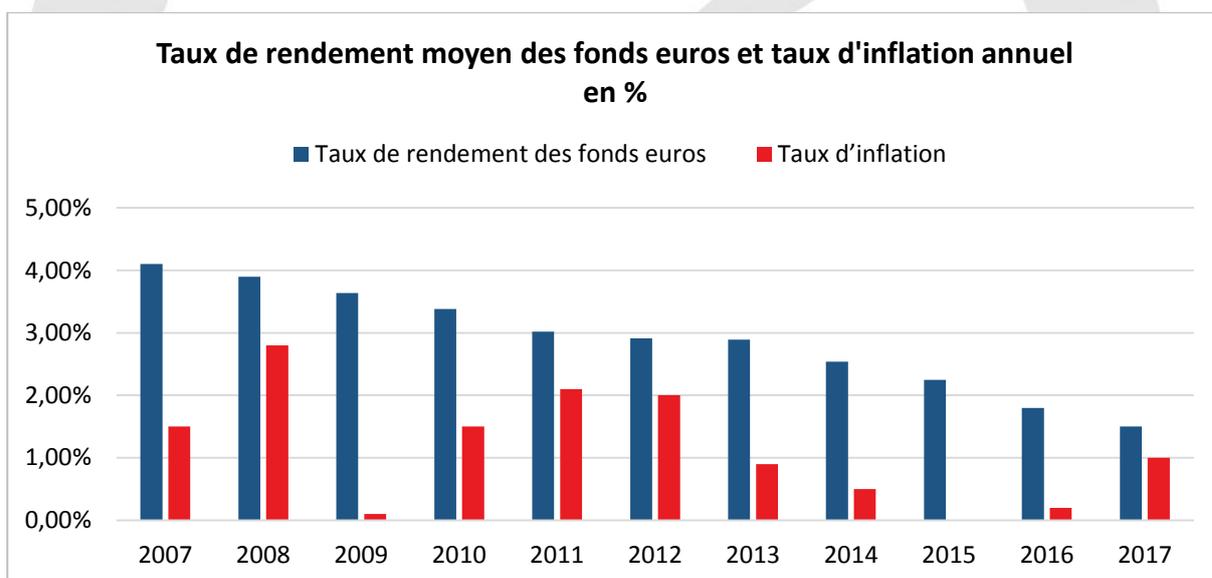
LA DIFFICILE APPRÉCIATION DE L'EFFET BAISSÉ DES RENDEMENTS

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

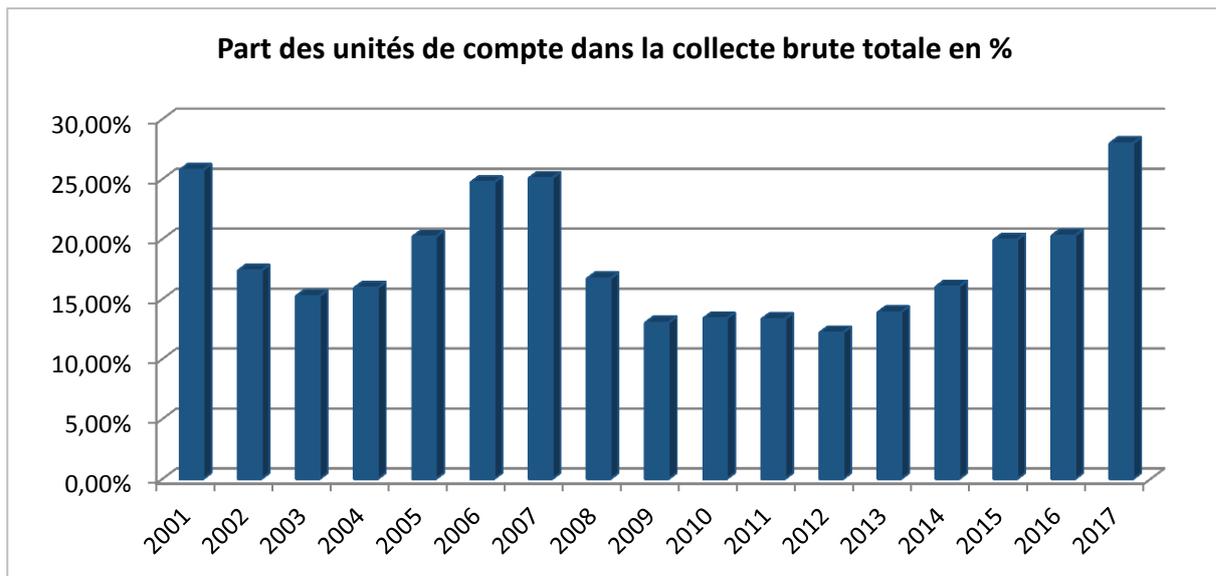
L'année 2017, avec le léger retour de l'inflation, se traduit donc par une dégradation du pouvoir d'achat des fonds euros. Néanmoins, à la différence de l'épargne réglementée ou des livrets bancaires, le rendement réel reste positif.



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

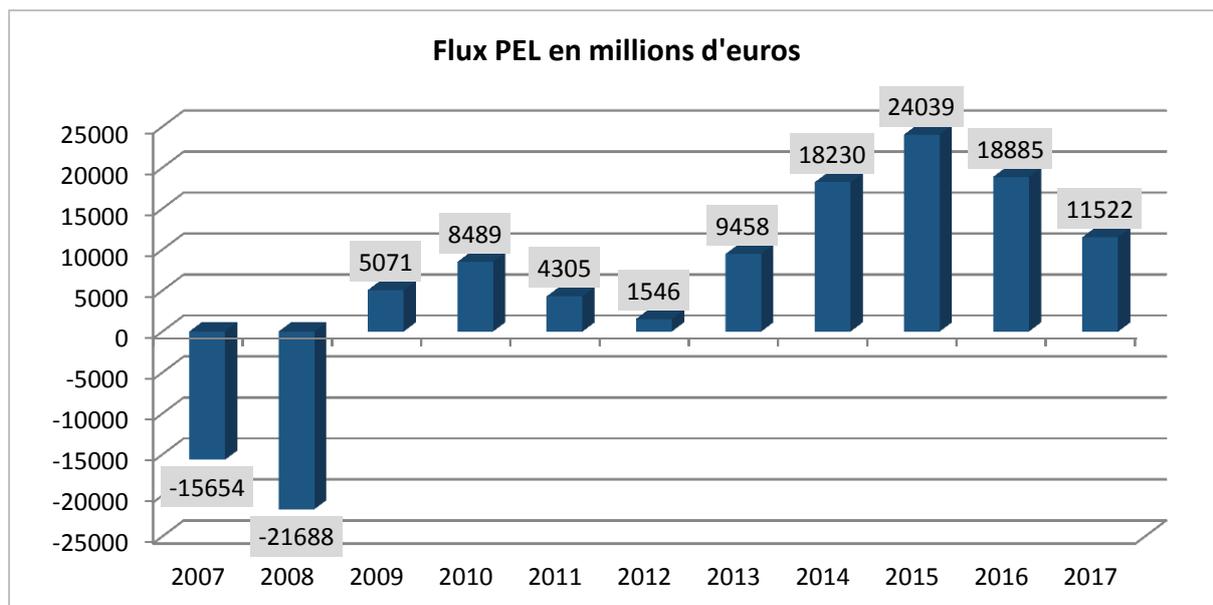
LES AFFRES D'UN LEADER

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.

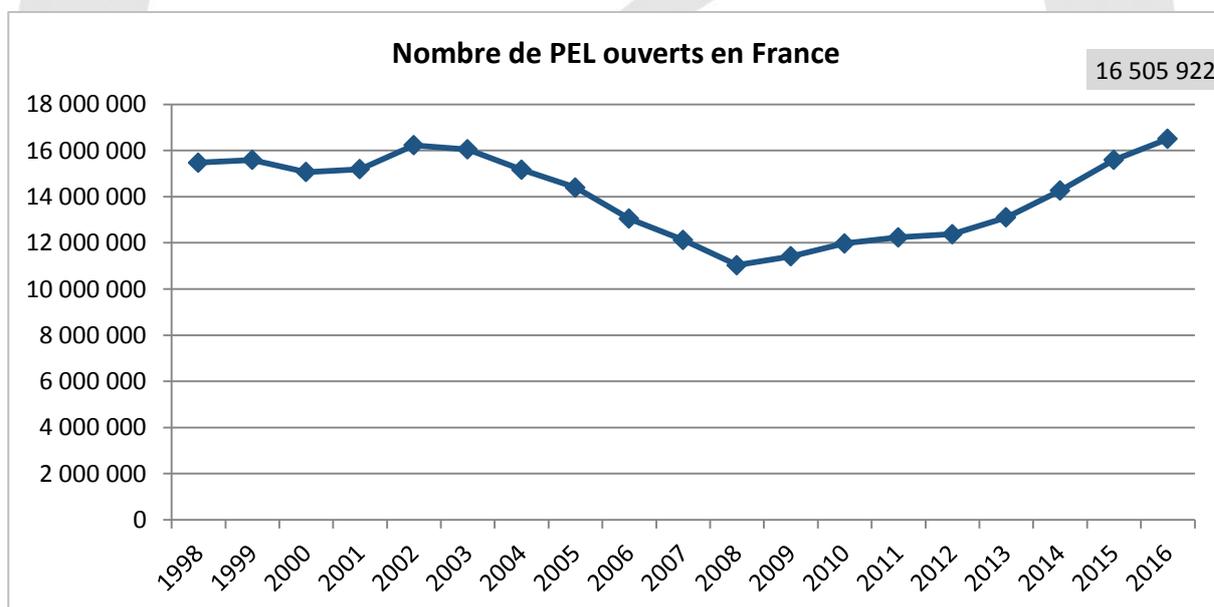
LE PLAN D'ÉPARGNE LOGEMENT ENTRE DANS LE RANG

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.



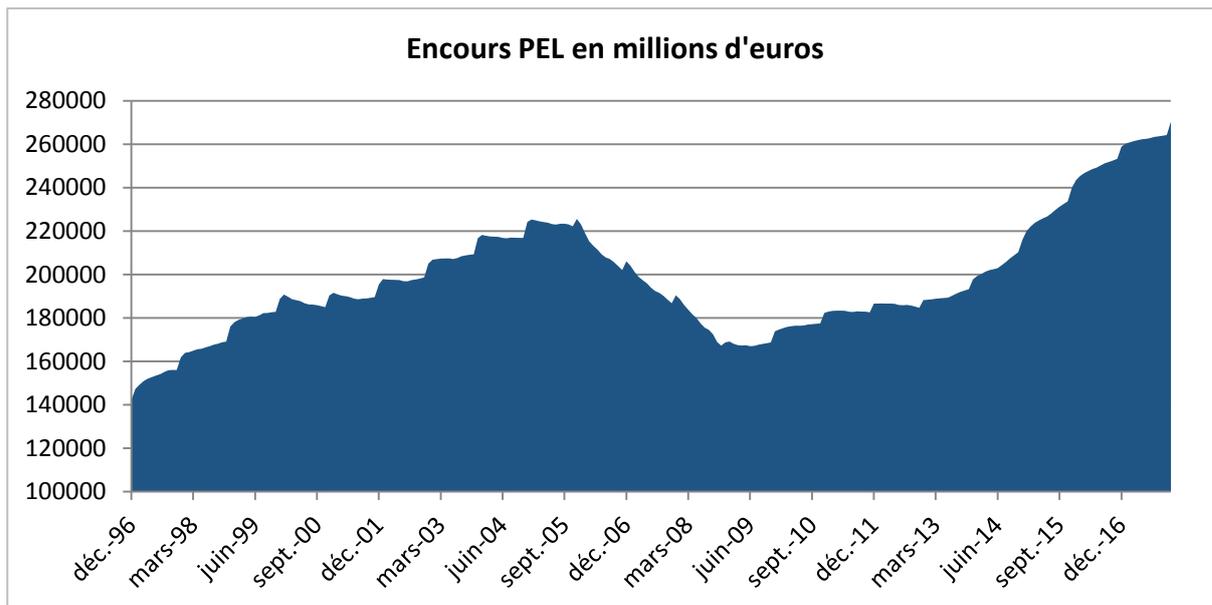
Source : Banque de France

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 décline après l'adoption visant à l'assimiler à un livret bancaire au-delà de sa douzième année.



Source : Banque de France

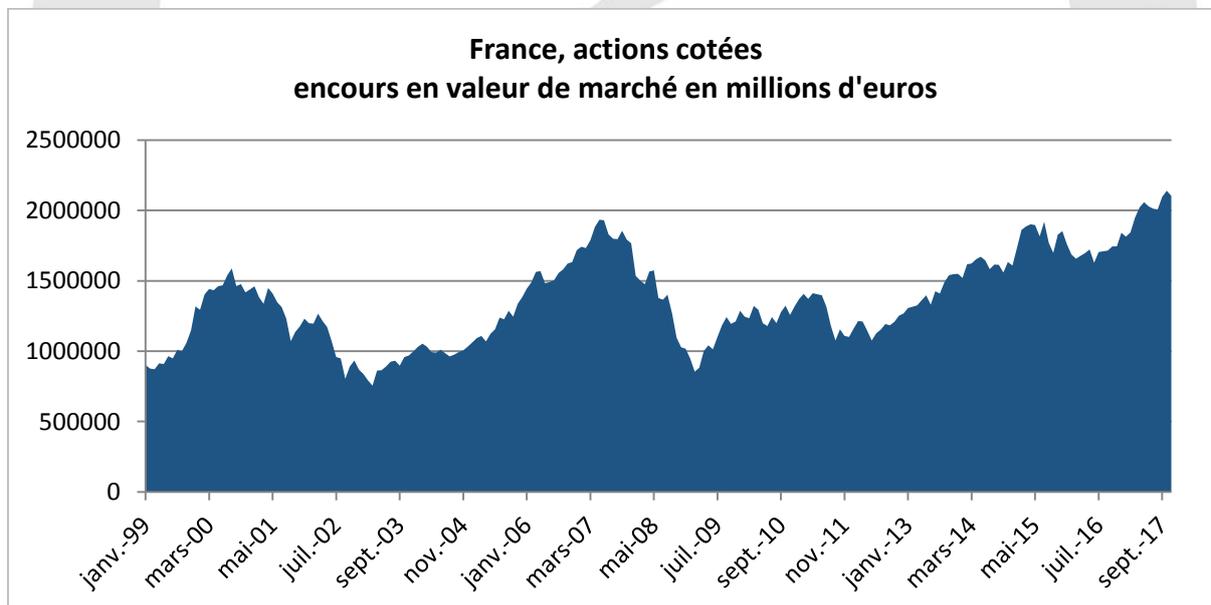
L'encours des Plans d'Épargne Logement a atteint 270,3 milliards d'euros, soit plus que celui du Livret A et des Livrets Bleus (268,6 milliards d'euros – source Banque de France). Depuis son point bas de 2009, l'encours du PEL a progressé de plus de 60 %.



Source : Banque de France

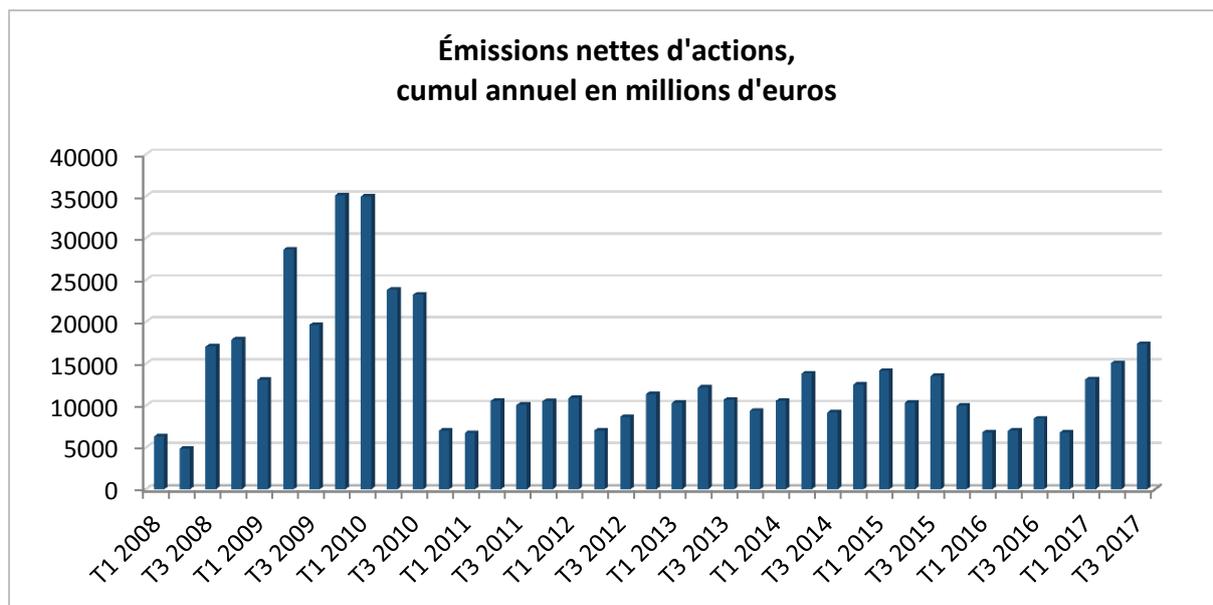
2017, UNE ANNÉE FAVORABLE AUX ACTIONS

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.

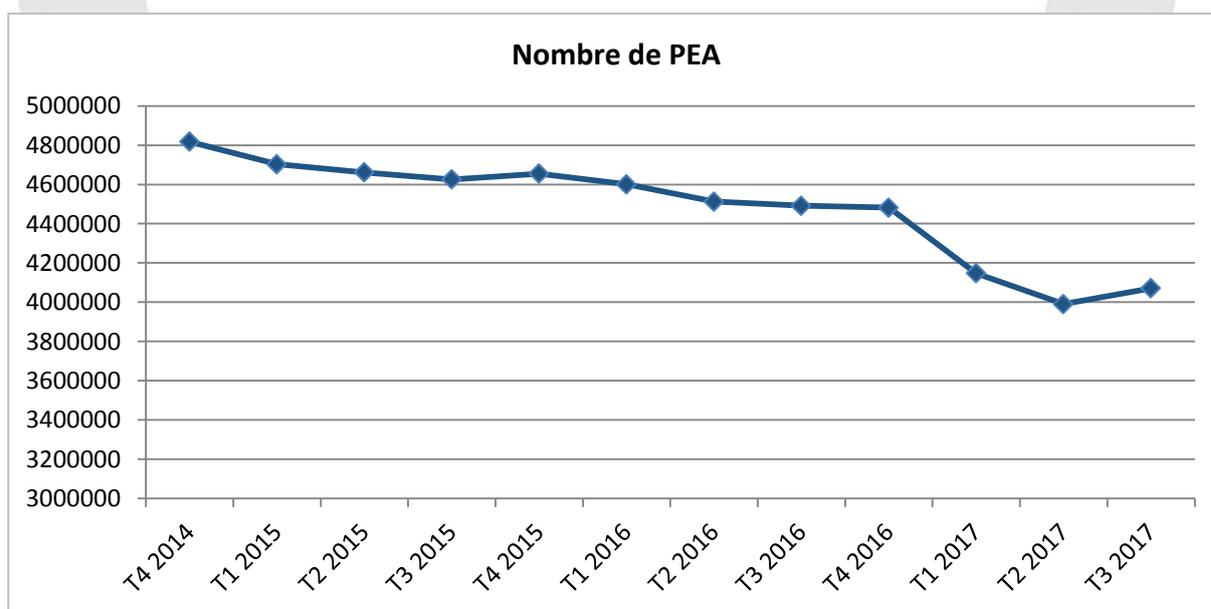


Source : Banque de France

PETIT REGAIN D'INTÉRÊT DU PEA

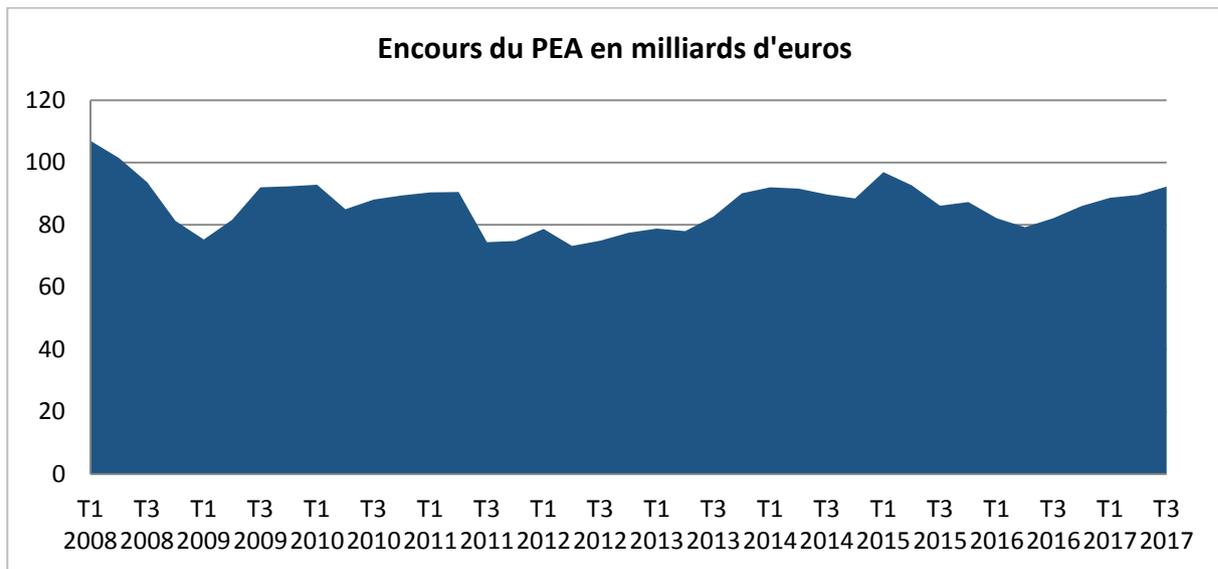
Depuis le début de la crise financière, les ménages avaient tendance à clore leur PEA sans en ouvrir de nouveau au point que le nombre total soit passé de plus de 7 millions à moins de 4 millions. En 2017, à compter du milieu de l'année, les ouvertures dépassent les fermetures.

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

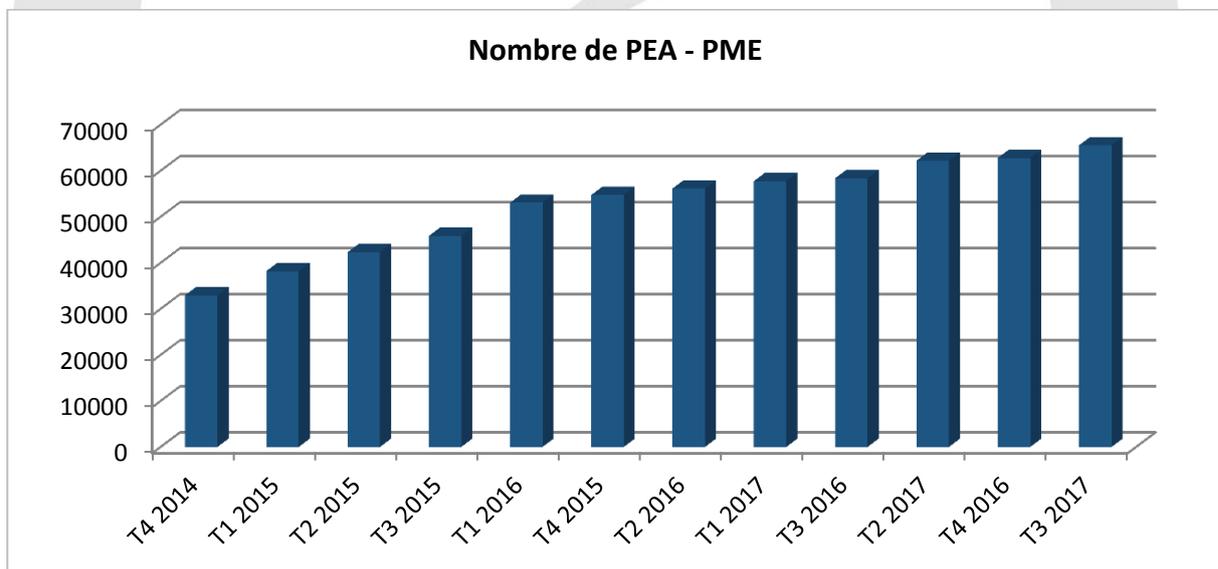
L'encours du PEA, grâce à la bonne tenue de la bourse, a progressé en 2017 en dépassant 92 milliards d'euros. Il n'a pas encore retrouvé son niveau d'avant crise (au début de 2008, son encours était de 106 milliards d'euros).



Source : Banque de France

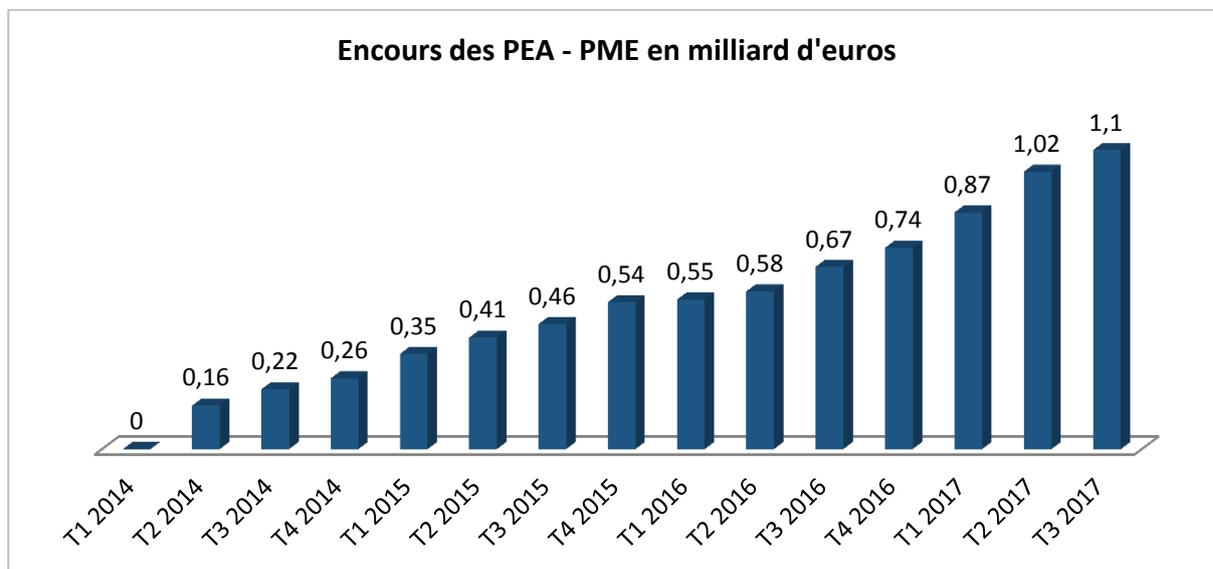
LA PROGRESSION EN DEMI-TEINTE DU PEA-PME

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

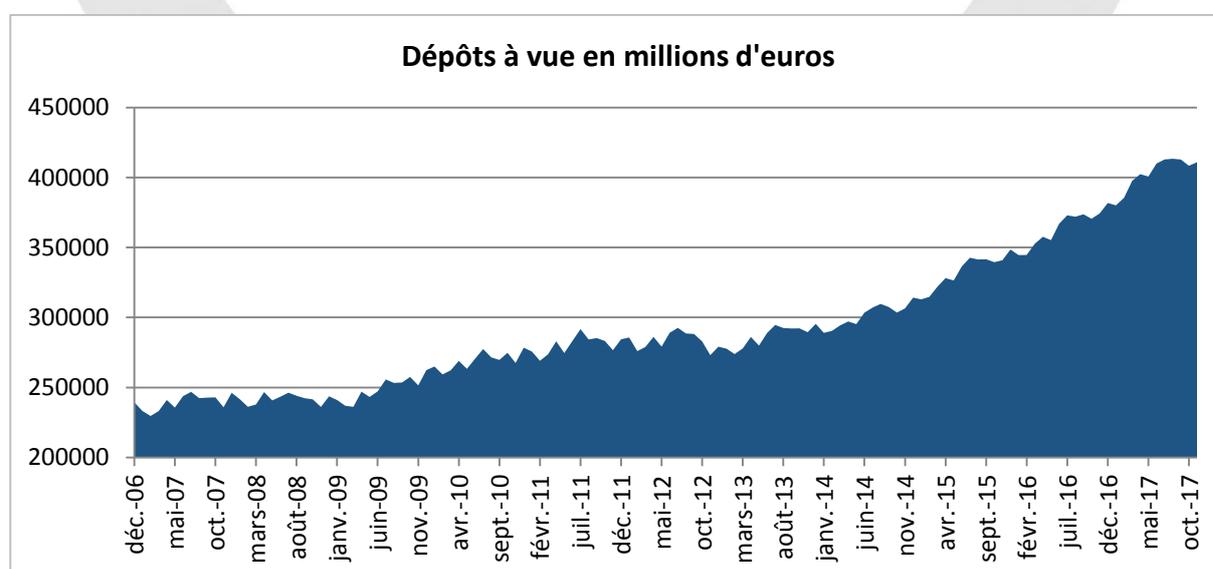
Le PEA-PME reste un produit de niches. Il pâtit du faible engouement du PEA et du fait qu'au moment de son lancement, peu de fonds avaient été labellisés. Ce produit est peu mis en avant par les professionnels. Il aurait certainement mieux valu accroître le plafond du PEA et en modifier les règles. Ainsi, 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.

LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

TABLEAU DE BORD DES PRODUITS D'ÉPARGNE	RENDEMENTS ET PLAFONDS	COLLECTES NETTES ET ENCOURS
Livret A	0,75 % Plafond 22 950 euros	Décembre 2017 : -360 millions d'euros Évolution depuis le 1 ^{er} janvier 2017 : 10,24 milliards d'euros Évolution en 2016 : +3,6 milliards d'euros Encours : 271,7 milliards d'euros
Livret de Développement Durable	0,75 % Plafond 12 000 euros	Décembre 2017 : +74 millions d'euros Évolution depuis le 1 ^{er} janvier 2017 : +2,16 milliards d'euros Évolution en 2016 : +100 millions d'euros Encours : 104,3 milliards d'euros
Plan d'Épargne Logement	1 % Pour PEL ouverts à compter du 1 ^{er} /08/2016 Plafond 61 200 euros	Décembre 2017 : +6,122 milliards d'euros (avec intérêts capitalisés) Évolution depuis le 1 ^{er} janvier 2017 : +11,522 milliards d'euros Évolution en 2016 : +18,885 milliards d'euros Encours : 270,344 milliards d'euros
Compte Épargne Logement	0,50 % Plafond 15 300 euros	Décembre 2017 : +255 millions d'euros Évolution depuis le 1 ^{er} janvier 2017 : +187 millions d'euros Évolution en 2016 : -793 millions d'euros Encours : 29,390 milliards d'euros
Livret d'Épargne jeune	Minimum 0,75 % Plafond : 1 600 euros	Décembre 2017 : -89 millions d'euros Évolution depuis le 1 ^{er} janvier 2017 : -267 millions d'euros Évolution en 2016 : -227 millions d'euros Encours : 6,127 milliards d'euros
Livret d'Épargne Populaire	1,25 % Plafond : 7 700 euros	Décembre 2017 : +618 millions d'euros Évolution depuis le 1 ^{er} janvier 2017 : -713 milliards d'euros Évolution en 2016 : -963 millions d'euros Encours : 44,139 milliards d'euros
Livrets ordinaires fiscalisés	0,29 % (Déc. 2017) Pas de plafond légal	Décembre 2017 : +138 millions d'euros Évolution depuis le 1 ^{er} janvier 2017 : +14,097 milliards d'euros Évolution en 2016 : +4,981 milliards d'euros Encours : 190,712 milliards d'euros
PEA	Plafond 150 000 euros	Nombre (septembre 2017) : 4,071 millions Encours (septembre 2017) : 92,26 milliards d'euros
PEA PME	Plafond : 75 000 euros	Nombre (septembre 2017) : 65 529 Encours (septembre 2017) : 1,1 milliard d'euros
Assurance-vie Rendement des fonds euros en 2017 Rendement moyen des UC en 2016*	16 % 3,9 %	Décembre 2017 : -500 millions d'euros Évolution depuis le 1 ^{er} janvier 2017 : +6,7 milliards d'euros Évolution en 2016 : +16,8 milliards d'euros Encours : 1 679 milliards d'euros
SCPI Rendement moyen 2017	4,40 %	

Sources : Banque de France – FFA – GEMA-AMF – Caisse des Dépôts et Consignations - CDE
*provisoire

TABLEAU DE BORD DES MARCHÉS FINANCIERS	RÉSULTATS
CAC au 29 décembre 2017 CAC au 31 janvier 2018 Évolution en janvier	5 312,56 5 481,93 +3,19 %
DAXX au 29 décembre 2017 DAXX au 31 janvier 2018 Évolution en janvier	12 917,64 13 189,48 +2,10 %
Footsie au 29 décembre 2017 Footsie au 31 janvier 2018 Évolution en janvier	7 687,77 7 533,55 -2,01 %
Euro Stoxx au 29 décembre 2017 Euro Stoxx au 31 janvier 2018 Évolution en janvier	3 503,96 3 609,29 +3,01 %
Dow Jones au 29 décembre 2017 Dow Jones au 31 janvier 2018 Évolution en janvier	24 719,22 26 149,39 +5,79 %
Nasdaq au 29 décembre 2017 Nasdaq au 31 janvier 2018 Évolution en janvier	6 903,39 7 411,48 -7,36 %
Nikkei au 29 décembre 2017 Nikkei au 31 janvier 2018 Évolution en janvier	22 764,94 23 098,29 +1,46 %
Parité euro/dollar au 29 décembre 2017 Parité euro/dollar au 31 janvier 2018 Évolution en janvier	1,1894 1,2421 +3,54 %
Once d'or au 29 décembre 2017 Once d'or au 31 janvier 2018 Évolution en janvier	1 304,747 1 344,240 +3,15 %
Pétrole Brent au 29 décembre 2017 Pétrole Bren au 31 janvier 2018 Évolution en janvier	66,840 68,900 +3,44%

TABLEAU DE BORD DU CRÉDIT ET DES TAUX D'INTÉRÊT	TAUX
<p>Obligations souveraines et Euribor au 31 décembre 2018</p> <p>Taux OAT à 10 ans au 29 décembre 2017 au 31 janvier 2018</p> <p>Taux du Bund à 10 ans 29 décembre 2017 Au 31 janvier 2018</p> <p>Taux de l'US Bond à 10 ans 29 décembre 2017 Au 31 janvier 2018</p> <p>Taux de l'Euribor : 31 janvier 2018 Taux de l'Euribor à 1 mois Taux de l'Euribor à 3 mois Taux de l'Euribor à 6 mois Taux de l'Euribor à 9 mois Taux de l'Euribor à 12 mois</p>	<p>0,778 % 0,994 %</p> <p>0,426 % 0,705 %</p> <p>2,416 % 2,722 %</p> <p>-0,369 % -0,328 % -0,279 % -0,222 % -0,191 %</p>
<p>Crédit immobilier (Taux du marché - Source Empruntis 31 janvier 2018)</p> <p>10 ans 15 ans 20 ans 25 ans 30 ans</p>	<p>1,20 % 1,45 % 1,70 % 1,90 % 2,55 %</p>
<p>Prêts aux particuliers (immobilier supérieur ou égal à 75 000 euros) : taux effectifs moyens constatés pour le 4^e trimestre 2017 (BdF)</p> <p>Prêts à taux fixe Prêts d'une durée inférieure à 10 ans Prêts d'une durée comprise entre 10 et 20 ans Prêts d'une durée supérieure à 20 ans</p> <p>Prêts à taux variable Prêt-relais taux moyen pratique</p>	<p>2,32 % 2,33 % 2,52 % 2,12 % 2,51 %</p>
<p>Prêts aux particuliers (immobilier) : taux de l'usure applicables au 1^{er} trimestre 2018</p> <p>Prêts à taux fixe Prêts d'une durée inférieure à 10 ans Prêts d'une durée comprise entre 10 et 20 ans Prêts d'une durée supérieure à 20 ans</p> <p>Prêts à taux variable Prêt-relais taux moyen pratique</p>	<p>3,09 % 3,11 % 3,36 % 2,83 % 3,35 %</p>
<p>Prêt à la consommation de moins de 75 000 euros (taux effectifs moyens constatés pour le 4^e trimestre 2017 par la Banque de France)</p> <p>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</p>	<p>15,66 % 9,65 % 4,39 % 10,53 %</p>
<p>Prêts à la consommation, taux de l'usure applicables au 1^{er} trimestre 2018</p> <p>Montant inférieur à 3 000 euros Montant compris entre 3 000 et 6 000 euros* Montant supérieur à 6 000 euros Prêts de découverts de compte</p>	<p>20,88 % 12,87 % 5,85 % 14,04 %</p>

TABLEAU DE BORD RETRAITE	MONTANT ET ÉVOLUTION	COMMENTAIRES
Pension régime de base	Revalorisation de +0,8 % le 1 ^{er} octobre 2017	Minimum contributif : 634,66 euros par mois Maximum pension de base : 1 609 euros par mois
ARRCO	Valeur du point : 1,2513 € au 1 ^{er} Décembre 2017	
AGIRC	Valeur du point : 0,4352 € au 1 ^{er} Décembre 2017	
IRCANTEC	Valeur du point : 0,47460€ au 1 ^{er} Décembre 2017	
Indépendants	Valeur du point : 1,178 euros	
Pension militaire d'invalidité	Valeur du point : 14,40 euros	
Montant du minimum vieillesse	803,20 euros pour une personne seule 1 249,97 euros par mois pour un couple Allocation aux vieux travailleurs salariés : 282,78 euros Allocation supplémentaire : 681,39 euros	Sur trois ans, le minimum vieillesse devrait être augmenté de 100 euros. Une première augmentation de 30 euros serait programmée le 1 ^{er} avril 2018.
Allocation veuvage	Montant 1 ^{re} et 2 ^e années : 607,54 euros	Plafond de ressources : 9 101,10 euros par an
Réversion	Plafond de ressource : 20 300,80 euros par an pour une personne seule ; 32 481,28 euros pour un couple Minimum de pension : 286,14 euros Majoration par enfant à charge : 97,07 euros	54 % de la pension du défunt
Montant moyen mensuel de la pension brute (droits directs) en 2015 <ul style="list-style-type: none">• Tous régimes confondus• Pour les hommes• Pour les femmes	1 376 euros 1 728 euros 1 050 euros	De 2004 à 2015, la pension moyenne est passée de 1 029 à 1 376 euros Pour les hommes, elle est passée de 1 338 à 1 728 euros Pour les femmes de 730 à 1 050 euros

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 Économiques, membre du Laboratoire d'Économie des Ressources Naturelles (LERNA) 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.

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



AG2R LA MONDIALE

