

LE DOSSIER DU MOIS MARS 2018

LE FRANÇAIS ET LA RENTE UN COUPLE MAUDIT

ÉPARGNE
RETRAITE
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


WWW.CERCLEDELEPARGNE.COM

SUIVEZ-NOUS SUR    

LE FRANÇAIS ET LA RENTE UN COUPLE MAUDIT

SOMMAIRE

QU'EST-CE QU'UNE RENTE ET UN RENTIER ?	03
LA RENTE À TRAVERS LES SIÈCLES	04
<i>Le XIXe siècle, le siècle d'or de la rente</i>	05
<i>Les conflits mondiaux ont presque tué la rente mais celle-ci résiste à tout</i>	06
LA RENTE EST-ELLE ANTIÉCONOMIQUE ?	06
<i>De la faillite des rentiers à leur extermination, il n'y a qu'un pas !</i>	07
<i>Nous pratiquons la rente comme Monsieur Jourdain la prose</i>	07
LE RENOUVEAU DE LA RENTE ?	08

ÉPARGNE
RETRAITE
PRÉVOYANCE


WWW.CERCLEDELEPARGNE.COM

SUIVEZ-NOUS SUR    

LE FRANÇAIS ET LA RENTE, UN COUPLE MAUDIT

PAR PHILIPPE CREVEL, DIRECTEUR DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

La rente a mauvaise presse. La rente n'est pas légitime. La rente, c'est le symbole de la cupidité, du profit indu, de l'exploitation des travailleurs, le symbole de l'argent qui rapporte en dormant. Le terme de rentier est hautement péjoratif. Le rentier est un oisif qui s'enrichit en dormant. L'épargnant, l'investisseur, le financier peuvent avoir quelques qualités, le rentier, c'est bien connu, n'en a point. Il a vocation à être exterminé. Le journaliste de BFM, Guillaume Sommerer, dans son dernier ouvrage « Placements, musclez votre épargne dès le premier euro ». n'écrit-il pas en conclusion « *au XXI^e siècle, un épargnant heureux sera aussi un investisseur. Il passera d'un esprit de rentier à celui d'entrepreneur* ». Le rentier est donc l'ennemi de l'économie dite réelle. En recherchant son bonheur individuel, il nuit à l'intérêt général. Pour autant, nous rêvons tous d'être un rentier. L'épargnant français est censé détester la rente qui ne servirait que les intérêts de ceux qui la lui servent. Pour autant, ce même épargnant quand il est ou devient retraité apprécie de recevoir sur son compte courant le montant de ses pensions qui ne sont rien d'autre que des rentes. Pensions d'invalidité, pensions de réversion, pensions alimentaires ne sont que des rentes. Nous pratiquons la rente comme Monsieur Jourdain la prose. Au-delà des antiennes, savons-nous réellement ce qui se cache derrière le mot de rente ?

QU'EST-CE QU'UNE RENTE ET UN RENTIER ?

Il y a autant de rentes que de rentiers. Utilisé de manière péjorative, le mot « rente » renvoie à celui de « situation ». La rente de situation correspond à un avantage indu. Pour autant, la rente est avant tout le revenu d'un service, d'une production. Elle est le fruit d'un travail. La rente est une somme d'argent versée régulièrement pour une durée et selon des modalités fixées par un contrat. La rente est la contrepartie d'un patrimoine, d'un capital aliéné constitué antérieurement, capital dont les gains peuvent être capitalisés.

La rente et le viager sont fortement associés. Le mot « viager » signifie « temps de vie » en vieux français. La vente du bien intervient, en effet, en échange du versement au vendeur d'une rente à vie. Praticqué fort tôt en matière immobilière, le viager constitue un pari sur la mort. La durée de la rente n'est pas connue tout comme par ricochet le coût total d'acquisition du capital. Le viager financier obéit aux mêmes principes mais via une dématérialisation de l'opération.

Le mot « rente » est également associé à l'immobilier. Or, dans les faits, l'immobilier ne génère pas de rente. L'usage de ce mot se veut avant tout péjoratif. Depuis des décennies, les pouvoirs publics entendent mettre un terme à la rente immobilière. La création de l'Impôt sur la Fortune Immobilière s'inscrit dans cet objectif. Mais comme il est nécessaire de se loger, la politique des gouvernements successifs est, en la matière, plus que sinieuse. La rente immobilière au regard des rendements n'est certainement pas réelle. En revanche, le coût du soutien à l'immobilier est élevé. La rente n'est peut-être pas là où certains pensent.

LA RENTE À TRAVERS LES SIÈCLES

Depuis plus de 70 ans, la faillite des rentiers nous hante. L'épargnant se méfie de son banquier, de son assureur, de l'État qui en voudrait à son capital et souhaiterait le rémunérer avec de la roupie de sansonnet. Mais il n'en a pas été toujours ainsi, loin de là.

Sous les empires babylonien, égyptien et romain, le viager existait déjà. En France, il apparaît en 876 sous Charles II. En France, la rente se développe à partir du Moyen Âge pour contourner l'interdiction de l'usure. L'Église condamnait le versement d'intérêts dans le cadre d'opérations de prêts. Pour acquérir un bien, le recours à la rente était donc fréquent. Ainsi, en 1468, un bail à rente a été signé à Carrières-Saint-Denis. Il liait Frère Jehan trésorier commandeur pour Messieurs de Saint Denis en France, Paul Chollet tabellion de ladite prévôté et Gérard Thibault pêcheur demeurant à Chatou. Ce dernier était redevable d'une rente annuelle et perpétuelle à ladite église en contrepartie de la cession d'un étang à poisson et du saumonoir qui y était associé ainsi que d'un terrain se situant entre le chemin du cimetière (qui jouxtait l'église) et le chemin de la Fontaine. Le prix de la rente était fixé à 4 derniers parisis de chef cens et 20 sols. L'Etat également a utilisé très tôt cet instrument pour subvenir à ses moyens. Le premier véritable emprunt public du Royaume de France fut lancé par François 1^{er} en 1535, sous forme d'une rente perpétuelle. Avec cette technique, il n'y a pas de remboursement du capital mais simplement le versement d'un revenu. Les premières obligations perpétuelles françaises furent émises en 1522 par la municipalité parisienne pour le compte du roi. Le rentier fut mis à dure épreuve durant la période révolutionnaire. En 1657, les premières tables de mortalité sont réalisées par Christian Huygens. Par ailleurs, Jean Witt effectue les premiers calculs actuariels.

Néanmoins, l'Église a tenté de freiner le recours aux rentes. Louis XIV, à défaut d'appliquer les consignes à l'État, a limité la vente en viager entre particuliers. Cette limitation n'empêcha pas ce dernier d'accepter de payer une rente de 200 000 écus à Charles IV de Lorraine pour acquérir son duché. Colbert considérait que les rentes pouvaient détourner les investisseurs de l'économie productive, des compagnies de commerce qu'il crée. Cette volonté de maîtriser les rentes s'est alors traduite sous l'impulsion du banquier John Law, à leur transformation en actions des sociétés de commerce. Cette opération se solda par une grande crise financière qui touchera Londres et Paris.

Certains philosophes des Lumières se sont également attaqués à la rente. L'économiste physiocrate, François Quesnay, dans son « tableau économique » (1758-1759) souligne que la classe des propriétaires (aristocratie et clergé) subsiste que par la rente versée par la classe productive. La rente est ainsi assimilée à un droit de seigneurage. Pour autant, juste avant la Révolution française, de nombreuses initiatives sont prises afin de favoriser l'émergence de couverture assurantielle sur la vie. Avec l'Encyclopédie, les idées et les innovations se diffusent de plus en plus rapidement. Le calcul de probabilités en matière financière enregistre alors de réels progrès. C'est ainsi qu'en 1787, la Compagnie Royale d'Assurance est instituée mais la Révolution l'empêcha de réellement distribuer ses produits. Les déboires financiers de l'État freinèrent les ardeurs des épargnants. Le sport national était alors le recyclage des assignats et des Biens nationaux. Cette situation confuse incita néanmoins l'État à moderniser sa gestion financière. Ainsi, en 1793, le conventionnel Pierre-Joseph Cambon créa le « grand livre

de la dette publique » qui unifia l'ensemble des engagements de l'État sous la forme de rente perpétuelle à 5 %, deux tiers des rentes d'État furent annulés en 1797. Au Royaume-Uni, la rente s'est développée surtout à partir du XVIII^e siècle. Ainsi en 1751, furent émis les premiers « consols » à 3 % (consolidated annuities) qui deviendront au cours du XIX^e siècle le baromètre de l'activité financière mondiale, une sorte « d'indice Dow Jones » de l'époque. Napoléon Bonaparte, afin de compenser les effets de l'annulation de 1797, décida d'insérer, des articles sur le viager, en 1804, dans le Code civil. La faillite des rentiers laissa un cuisant souvenir dans l'opinion publique. Bonaparte durant la période du Consulat veilla à défendre les intérêts des épargnants.

La rente, outil de financement, a été aussi utilisée dans le domaine des relations internationales. Après la Lorraine acquise en contrepartie du versement d'une rente, en 1815, Parme est accordée en viager à l'Impératrice Marie Louise, la seconde épouse de Napoléon par le Congrès de Vienne. En 1841, la France prend possession de Mayotte contre le versement d'une rente de 1 000 piastres au profit du Sultan Andrian Souli de Mayotte. La rente est également un instrument de gestion politique. Ainsi, durant la Restauration, Louis XVIII émit des rentes perpétuelles pour indemniser les nobles qui avaient été contraints à l'émigration. Au moment de la création de l'Allemagne après la défaite de la France à Sedan, Bismarck mit en œuvre un vaste plan de couverture sociale reposant sur un système de rentes afin de parfaire l'unification.

LE XIX^E SIÈCLE, LE SIÈCLE D'OR DE LA RENTE

La rente acquiert ses lettres de noblesse au cours du XIX^e siècle. La richesse, les dots se mesurent en rente. C'est le placement le plus recherché par la bourgeoisie triomphante. Ce qui compte alors ce sont les sommes détenues en rentes à 5 %. Le capital cède alors la place aux intérêts essentiellement versés l'État. Balzac introduit souvent ses personnages en indiquant qu'ils ont cent ou deux cent mille francs « de rentes ». Le rentier est le personnage emblématique de nombreux romans d'Honoré de Balzac, de Gustave Flaubert ou d'Émile Zola. Ainsi, dans la Cousine Bette, Honoré de Balzac écrivait au sujet du contrat de mariage entre Monsieur Crevel et Madame Hulot. « *Crevel reconnaissait à sa future épouse une fortune composée de :*

- *De quarante mille francs de rente dont les titres étaient désignés ;*
- *De l'hôtel et tout le mobilier qu'il contenait ;*
- *De trois millions en argent. »*

Les difficultés des finances publiques ont conduit l'État à multiplier l'émission de rentes. Leurs coûts croissants ont contraint les autorités à émettre des rentes perpétuelles à plus faible rendement. Ainsi, en 1825, le Ministre des Finances, le Comte de Villèle émit de la dette perpétuelle à 3 % pour financer l'indemnité qui sera versée aux émigrés (le fameux « milliard des émigrés »). Cette « rente à 3 % » devint rapidement l'instrument d'émission favori, puis dominant, de l'État français. L'autre moyen de réduire le coût de la dette, c'est la « conversion des dettes », autrement dit l'abaissement de l'intérêt versé. C'était évidemment une forme de défaut puisque l'État rompt son engagement de verser l'intérêt promis. Les rentiers voient alors leurs revenus baisser d'autant. Durant la monarchie de Juillet, en 1836, alors que la rente était au plus haut à la Bourse (à plus de 20 % au-dessus du pair), le ministre des Finances Georges Humann essaya de convertir les rentes 5 % en rentes à 4,5 %, c'est-à-dire de les aligner sur l'intérêt du marché. Ce projet provoqua une violente hostilité à la chambre. Le roi Louis-Philippe, ne voulant pas

effrayer la bourgeoisie, y renonça. Néanmoins, après la Révolution de 1848, le gouvernement républicain, au bord de la banqueroute, pratiqua cette même conversion. Progressivement, toute la dette fut convertie en rente 3 % avant la première guerre mondiale. Même le Royaume-Uni convertit en 1888 le consol à 3 % en dette à 2,25 %. Ces remises en cause permanentes ont fortement nui à la crédibilité des rentes.

LES CONFLITS MONDIAUX ONT PRESQUE TUÉ LA RENTE MAIS CELLE-CI RÉSISTE À TOUT

Après la Première Guerre mondiale, l'inflation et les dépréciations du franc ruinèrent les rentiers. L'État privilégia les émissions de dette amortissable, autrement dit au capital remboursable. Après la Seconde Guerre mondiale, la rente perpétuelle cessa d'être un instrument privilégié d'émission monétaire. Les investisseurs souhaitaient désormais retrouver leurs capitaux et ne voulaient plus être les victimes passives de rentes qui pouvaient être converties à chaque instant. Néanmoins, à la Libération une émission de rente perpétuelle fut lancée. Celle-ci fut totalement rachetée à la fin des années 80.

Le système de rente perpétuelle perdure sous différentes formes. Premièrement, des vieilles émissions ont encore cours aujourd'hui. Ainsi, une rente de 3 % datant de 1825 n'a été éteinte qu'en 1987 par rachat du capital par l'État. Une émission de 1828 court encore dans les livres de la Caisse des Dépôts et Consignations. Pour l'éteindre, l'État devrait acquérir tous les titres encore en circulation, la rente étant cotée. Dans le passé, le rachat était mal perçu car il revenait à priver les épargnants d'un revenu. Deuxièmement, les États en fonction du contexte économique et financier peuvent en émettre même si cela reste à dose homéopathique. La Chine, l'Inde ou l'Australie sont des États qui en émettent encore. Avec la crise de 2008 et la baisse des taux, le recours à la rente sur de très longue période est remis au goût du jour. L'État français a émis des obligations à 50 ans ; certaines entreprises sont allées même jusqu'à 100 ans. Le terme de « rente perpétuelle », un peu daté, laisse la place à celui de « titre indéterminé ». Dans le cadre de ces produits, si les créanciers n'ont pas le droit d'exiger un remboursement, le débiteur, lui, peut choisir son moment pour se délier.

LA RENTE EST-ELLE ANTIÉCONOMIQUE ?

La mauvaise image de la rente est liée à sa contestation par de nombreux économistes. La rente a été souvent analysée comme la rémunération d'un service ou un gain illégitime. Confier une somme d'argent en vue d'obtenir un revenu régulier équivaut à une prestation de services. La constitution d'un capital donnant droit au versement d'une rente suppose au préalable un renoncement à consommer. Mais, le mot rente est souvent confondu avec bénéfices justifiés ou non.

Dans son ouvrage, « Recherches sur la nature et les causes de la richesse des nations », l'économiste libéral Adam Smith indique que certains produits sont susceptibles de toujours délivrer une rente. Pour les économistes classiques, la rente est un profit amené à disparaître. Dans un système de concurrence pure et parfaite, le profit tend naturellement vers zéro. Le maintien sur longue période d'un profit est le propre d'une situation de monopole ou d'oligopole.

David Ricardo et évidemment Marx se sont attachés à décrire le phénomène de la rente. Pour David Ricardo et pour Karl Marx, la rente est l'expression de la répartition inégale des facteurs de production. Un agriculteur doté en terres fertiles bénéficiera d'une rente

par rapport à celui qui ne possède que des terres à faibles rendements du fait de l'uniformisation des prix. Pour Marx, la rente n'est pas liée au processus de production. Elle est un avantage accordé au propriétaire.

DE LA FAILLITE DES RENTIERS À LEUR EXTERMINATION, IL N'Y A QU'UN PAS !

Au cours du XX^e siècle le nombre de personnes disposant de revenus du patrimoine suffisamment importants pour en vivre a significativement baissé. Cette fin des rentiers s'explique par l'accumulation de facteurs conjoncturels comme l'inflation et les krachs financiers et par des facteurs plus structurels comme la dilution des patrimoines provoquée par l'instauration d'une fiscalité sur le capital (revenus, détention et transmission). Jusqu'en 1901, les droits de succession étaient quasi inexistantes. Dès 1920, le taux marginal atteint 40 % et passera à 60 % en 1983 pour les successions en ligne indirecte. En 1914, la France met en place un impôt sur le revenu et en 1981 est créé l'impôt sur les grandes fortunes, remplacé en 1988 par l'impôt de solidarité sur la fortune qui a été supprimé pour le capital financier en 2018.

Les patrimoines, aujourd'hui, sont nettement moins concentrés qu'il y a un siècle. Les deux grands conflits mondiaux et la crise de 1929 ont provoqué tout à la fois une destruction massive du capital et une modification en profondeur de la répartition. Les périodes d'inflation ont érodé la valeur du capital. Pour reprendre Keynes, le XX^e siècle a été celui de l'euthanasie des rentiers.

NOUS PRATIQUONS LA RENTE COMME MONSIEUR JOURDAIN LA PROSE

Les Français aiment bien la rente sans le savoir. Ainsi, une pension de retraite versée tous les mois, c'est une rente servie par un régime par répartition. Nul n'imagine recevoir à 62 ou 67 ans le montant de son capital retraite d'un coup. Les prestations invalidité, les pensions de réversion sont également des rentes.

L'espérance de vie augmente. Il peut être rassurant de bénéficier d'une rente jusqu'à la fin de ses jours en lieu et place d'un capital qu'il faudra gérer.

Les dispositifs de rente permettent également de prendre en compte des aléas comme la dépendance. Son montant peut être augmenté quand surgit ce type d'évènement.

Certes, pour certains l'aliénation du capital est un problème. Le fait que le capital ne soit pas transmissible constitue aujourd'hui un frein pour des ménages. En la matière, il faut distinguer flux et stocks. La rente est un flux, elle est un revenu quand l'immobilier, et un actif financier sont des stocks. Dans le cadre d'un contrat d'assurance vie, dans le cadre d'un Plan d'Épargne Retraite Populaire, le souscripteur transfère son patrimoine à un assureur qui en a la charge. Le souscripteur est simplement un créancier. L'assurance est un service. En raison des formules de rachats, de nombreux titulaires de contrats assimilent à tort assurance vie et épargne classique.

Le versement d'une rente suppose le recours à des calculs actuariels. Il faut prendre en compte l'espérance de vie des assurés. Dans un système viager, les survivants bénéficient du capital des personnes décédées. Au niveau financier, il est plus simple de faire de l'épargne tout court que d'intégrer des règles actuarielles. La rente n'obéit donc

pas qu'à des règles financières. Gérer un patrimoine et assurer sur la vie sont deux métiers différents. Constituer, calculer et distribuer une rente génère des frais qui sont à un moment ou un autre répercutés sur les assurés.

LE RENOUVEAU DE LA RENTE ?

Le Gouvernement d'Édouard Philippe entend favoriser les sorties en rente. Ce souhait s'inscrit dans la volonté de réorienter l'épargne des ménages vers des placements longs. La rente suppose une période de constitution. Par ailleurs, son versement peut s'étaler dans le cadre de produits retraite sur plus de deux décennies. Ce type de produits permet une l'affectation de l'épargne en actions.

En la matière, les pouvoirs publics doivent mener un important effort de pédagogie. Selon une étude de Natixis et Amundi réalisée auprès de 131 115 épargnants et publié au mois de février 2018, les Français préféreraient, en matière d'épargne retraite, à 77 % une solution de sortie en capital. La transmission du capital constitue un de leurs objectifs patrimoniaux. 84 % des personnes interrogées souhaitent, en effet, pouvoir transmettre l'épargne retraite accumulée à leurs proches (enfants, conjoint...). Sans grande surprise, l'assurance vie figure parmi les meilleurs placements retraite. Elle est citée par 86 % des sondés. Ces derniers mettent en avant le fait qu'elle permet de sortir à tout moment et laisse la possibilité de transmettre un capital. Suivent le PERCO (82 %) et l'immobilier (76 %). Néanmoins, 50 % jugent le Plan d'Épargne Retraite Populaire adapté. Compte tenu de son caractère élitiste, ce résultat est assez encourageant.

Retrouvez 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.

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@cerclEDELEPARGNE.fr



AG2R LA MONDIALE

