

Le Cercle de l'Épargne

ÉPARGNE
RETRAITE
PRÉVOYANCE

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


WWW.CERCLEDELEPARGNE.COM

SUIVEZ-NOUS SUR    

LE SOMMAIRE

L'ÉDITO	03
INFLATION, FAUT-IL AVOIR PEUR ? PAR JEAN-PIERRE THOMAS, PRÉSIDENT DU CERCLE DE L'ÉPARGNE	03
LE COIN DE LA CONJONCTURE	04
L'ÉPARGNANT, LE RETRAITÉ ET L'INFLATION FONT-ILS BON MÉNAGE ?	04
LE COIN DE LA RETRAITE	07
RÉGIMES DE RETRAITES COMPLÉMENTAIRES DES SALARIÉS : CE QUI CHANGE AU 1 ^{ER} JANVIER 2019	07
RETRAITE : LES POINTS D'ALERTE DU COMITÉ DE SUIVI DES RETRAITES	09
LE RÉGIME UNIVERSEL AU SECOURS DES FONCTIONNAIRES TERRITORIAUX ?	10
LE COIN DE L'ÉPARGNE	12
PROJET DE LOI PACTE, LA RÉVOLUTION DE L'ÉPARGNE-RETRAITE EST-ELLE AU RENDEZ-VOUS ?	12
LE DOSSIER DU MOIS DE SEPTEMBRE :	
L'ÉPARGNANT FRANÇAIS, UN PRUDENT QUI CONNAÎT SES LIMITES ?	19
LIVRET A : UN REGAIN D'INTÉRÊT CONJONCTUREL ?	19
L'ASSURANCE VIE, TOUJOURS PREMIER PLACEMENT FINANCIER	20
LE RETOUR EN GRÂCE DES ACTIONS	21
LA RÉFORME FISCALE DE L'ÉPARGNE PAS ENCORE TOTALEMENT INTÉGRÉE	24
LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE	26
TABLEAU DE BORD DES PRODUITS D'ÉPARGNE	26
TABLEAU DE BORD DES MARCHÉS FINANCIERS	27
TABLEAU DE BORD DU CRÉDIT ET DES TAUX D'INTÉRÊT	28
TABLEAU DE BORD RETRAITE	29

ÉPARGNE
RETRAITE
PRÉVOYANCE



WWW.CERCLEDELEPARGNE.COM

SUIVEZ-NOUS SUR    

L'ÉDITO



INFLATION, FAUT-IL AVOIR PEUR ?

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

2,3 % d'inflation au mois d'août. Notre vie en serait toute bouleversée. Nous sommes pourtant bien loin des années 80 durant lesquelles les prix pouvaient progresser de plus de 12 % par an. Et que dire de l'inflation des années 40 qui pouvait dépasser les 40 %. Il y a encore quelques mois, les pythies de mauvais augure nous pronostiquaient la déflation. Aujourd'hui, les mêmes s'alarment des méfaits de la hausse des prix. Dans cette époque de l'émotion absolue, passer d'un extrême à l'autre est légion. Certes, ce petit regain d'inflation, enfanté avant tout par la hausse de l'or noir, est assez exceptionnel car il intervient en pleine période de taux d'intérêt négatifs. Logiquement, ces derniers sont au-dessus du taux d'inflation ou du moins assez proches afin d'assurer le maintien de la valeur du capital et en garantir une juste rémunération. En raison des politiques monétaires non conventionnelles, tel n'est pas le cas. Le taux directeur de la Banque centrale européenne reste fixé à -0,3 % soit 2 points en dessous de l'inflation du mois d'août. Les rachats d'obligations souveraines de la BCE et l'aversion aux risques des épargnants permettent aux États d'emprunter à des taux réels négatifs. Ainsi, l'État français émet des obligations avec un taux de 0,8 %, soit – en prenant en compte l'inflation actuelle – à -1,5 %. Cette hausse des prix est une aubaine pour les débiteurs, les endettés, pour ceux qui veulent investir. En revanche, elle est une plaie pour les créanciers, les détenteurs de revenus fixes, les épargnants ayant opté pour les produits de taux. C'est l'autre version de ce qui est dénommé « répression financière », la première version étant celle caractérisée par la baisse des taux. Les retraités sont également les victimes de ce rebond d'inflation. L'âge d'or des retraités cède la place à l'âge des grimaces. Le fait de passer de 5 à 16 millions de pensionnés de 1981 à 2018 avant d'atteindre 25 millions d'ici 2060 n'est pas sans incidence sur le calcul des pensions, surtout quand la croissance n'en finit pas de se dérober sous nos pieds. Depuis des années, nous savons que le pouvoir d'achat des retraités est amené à baisser en lien avec la dégradation du taux de remplacement des pensions par rapport aux revenus d'activité et à la désindexation organisée depuis plus d'un quart de siècle. Depuis la crise de 2008, les Gouvernements, quelle que soit leur couleur politique, prennent des mesures tendant à limiter l'évolution des pensions et augmentant la contribution des retraités aux finances publiques. Suppression de l'exonération fiscale des majorations pour enfant, suppression de la demi-part pour les veufs et les veuves, gel des pensions, création de la contribution additionnelle de solidarité pour l'autonomie, augmentation de la CSG de 1,7 point, autant de dispositions qui marquent le changement d'une époque. La question du développement de suppléments de retraite par capitalisation demeure donc une priorité pour contrer l'évolution inéluctable des pensions par répartition. Le projet de loi PACTE y contribue, mais certainement pas de manière suffisante. C'est un premier pas qui nécessite d'être suivi par d'autres.

LE COIN DE LA CONJONCTURE

L'ÉPARGNANT, LE RETRAITÉ ET L'INFLATION FONT-ILS BON MÉNAGE ?

Depuis 2012, la menace s'appelait déflation. L'inflation était souhaitée. L'objectif de la mise en place de la politique non conventionnelle de la Banque centrale européenne (rachats d'obligations et taux directeurs négatifs) était de faciliter la remontée de l'inflation. Ce qui était désiré hier, devient, aujourd'hui, une source de préoccupation. Pourtant, cette inflation demeure mesurée. Elle dépasse depuis quelques mois les 2 %. En retenant une moyenne annuelle, elle se situe autour de 1,8 %. Ce petit ressaut d'inflation est pour le moment très conjoncturel et avant tout la conséquence de la hausse des prix de l'énergie (+14 % en un an). L'inflation sous-jacente (hors produits et services soumis à de fortes variations) reste nettement en dessous des 2 %.

Par rapport aux périodes passées, ce petit regain d'inflation est hors du commun pour les épargnants, car les taux d'intérêt restent anormalement bas. De ce fait, les épargnants, du moins ceux ayant opté majoritairement pour des produits de taux, sont confrontés à une double peine, les taux bas et le léger retour de l'inflation.

COMMENT RÉAGISSENT LES DIFFÉRENTS PRODUITS D'ÉPARGNE FACE À L'INFLATION ?

Le Dépôt à vue, un non placement à succès particulièrement maltraité

Les Français ont tendance à laisser de plus en plus d'argent dormir sur leurs comptes courants (dépôts à vue), soit plus de 440 milliards d'euros (+ 30 milliards d'euros en un an). Avec une inflation à 1,8 %, les Français ont perdu, en un an, ainsi 8 milliards d'euros en termes de pouvoir d'achat. Laisser dormir son argent n'a jamais rien rapporté, et cela est encore plus vrai en période de hausse des prix.

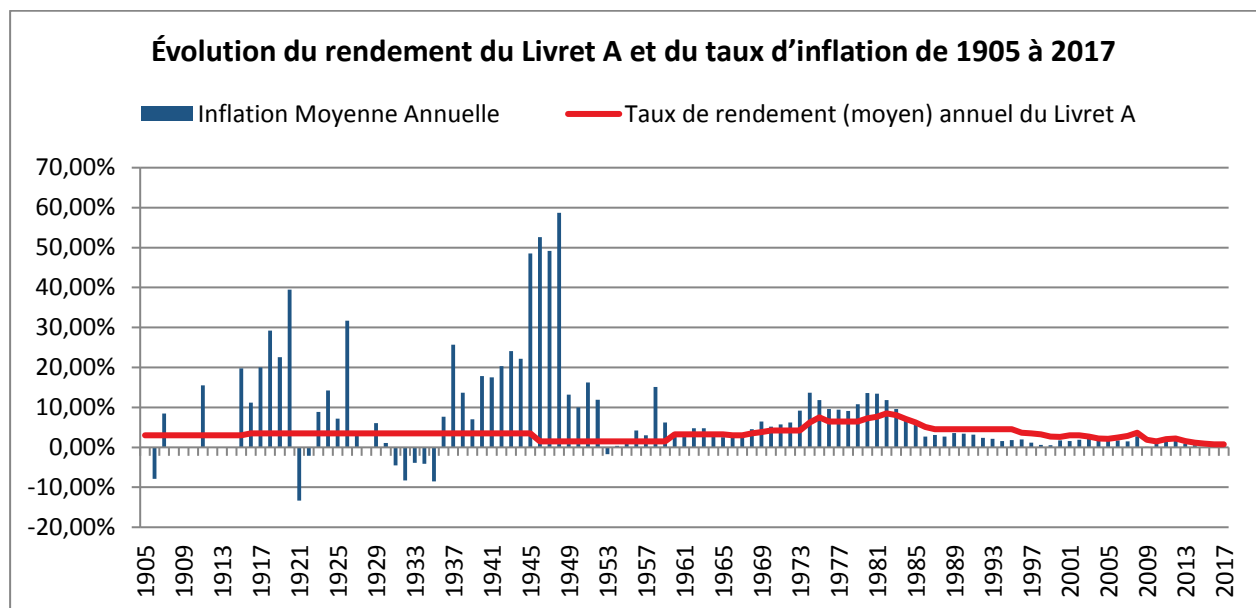
Les Livrets réglementés dont les rendements sont gelés jusqu'en 2020 souffrent

Le taux du Livret A fixé à 0,75 % depuis le 1^{er} août 2015 ne devrait pas évoluer jusqu'au 1^{er} février 2020. Avec une inflation moyenne de 1,8 %, le rendement réel du Livret A est donc négatif de près d'un point. Pour un épargnant ayant 10 000 euros sur son Livret A, cela signifie qu'il perd 100 euros sur une année.

La situation n'est en rien comparable à celle qui prévalait dans les années 80. Le taux du Livret A était de 8,5 % mais le taux d'inflation était de 13 %, ce qui entraînait un rendement réel négatif de plus de 4 points.

Sur longue période, le taux du Livret A est, en effet, en règle générale, inférieur à celui de l'inflation. La période débutée à la fin des années 80 jusqu'en 2017, marquée par des taux de rendement supérieurs à l'inflation, semble être plutôt une exception. La nouvelle formule élaborée par le Ministère de l'Économie et des Finances entérine la possibilité d'un taux du Livret A inférieur à l'inflation. Le taux du livret A sera, à partir du 1^{er} février 2020, fixé à partir de la moyenne semestrielle du taux d'inflation et des taux interbancaires à court terme (EONIA). Le taux calculé sera arrondi au dixième de point de base près (et

non plus au quart de point, soit 0,25 %). Un taux plancher de 0,5 % a été également intégré et sera applicable quel que soit le résultat de la formule de calcul.



Le Livret de Développement Durable et Solidaire étant soumis au même taux que le Livret A, subit le même sort. La situation est un peu moins dégradée pour le Livret d'Épargne Populaire dont le taux de rémunération est de 1,25 %. Le rendement réel est négatif d'environ ½ point. Le rendement du Livret Jeune est fixé par les établissements qui le distribuent. Il ne peut être inférieur à 0,75 %. Certains établissements proposent ce produit, plafonné à 1 600 euros et réservé au moins de 25 ans, à un taux de 2 % net d'impôt. Dans ce cas, le rendement reste positif autour de 0,25 point.

Le Compte d'Épargne Logement est parmi les produits réglementés, celui le moins bien rémunéré, 0,5 %. De ce fait son taux de rendement réel est négatif de 1,3 point.

La situation des Plans d'Épargne Logement est plus contrastée. En effet, le taux servi est celui en vigueur au moment de l'ouverture du plan. Le rendement moyen des PEL était au mois de juin 2018 de 2,69 %. Mais ce taux pour des PEL de 1985 peut atteindre 4,75 % et 6,13 % avec la prime d'État. Pour ceux ouverts entre 2003 et 2015, le taux de rendement est respectivement de 2,50 et 3,50 %. Le rendement réel positif est donc en moyenne de 0,9 %. Net de prélèvements sociaux, le rendement réel est de 0,43 %.

En revanche, pour les PEL ouverts depuis le 1^{er} août 2016 assortis d'un taux de 1 % et encore plus pour ceux ouverts depuis le 1^{er} janvier 2018 soumis au Prélèvement Forfaitaire Unique, le rendement net d'impôt est de 0,7 point et donc le rendement réel net est négatif de 1,1 point.

Les Livrets bancaires et la double peine

Les Livrets bancaires sont confrontés à la baisse des taux et à la remontée de l'inflation. Selon la Banque de France, le rendement moyen est de 0,26 %. En appliquant le Prélèvement Forfaitaire Unique (30 %), le rendement brut est de 0,18 %. Après prise en compte de l'inflation, le rendement réel est négatif de 1,6 point.

L'Assurance vie, les unités de compte gagnantes

Les fonds euros sont confrontés également à la baisse des taux d'intérêt et à la hausse de l'inflation. En quelques années, le rendement des fonds euros est passé, en moyenne, de 5 à 1,8 %, soit le niveau de l'inflation. Avec la prise en compte de la fiscalité, le rendement réel net d'impôt est négatif de 0,5 à 0,8 point en fonction du régime fiscal (24,7 % ou 30 %). Cette perte est le prix de la garantie en capital. Le rendement passe donc de plus en plus par les unités de compte (+5 % en 2017).

Les unités de compte dont le rendement moyen a été de 5 % en 2017 et les actions résistent mieux que les produits de taux à l'inflation. Les entreprises peuvent réagir en augmentant leurs prix. La valorisation des entreprises a tendance, dans une certaine mesure, à suivre le mouvement général des prix. Plus d'inflation permet en outre d'investir à moindre prix. Or, comme le disait l'ancien Chancelier allemand, Helmut Schmidt, les investissements d'aujourd'hui sont les profits de demain et les emplois d'après-demain.

LES RETRAITÉS, LES PERDANTS DE L'INFLATION

Cette hausse des prix fait le bonheur des débiteurs et le malheur des épargnants ayant investi en produits de taux. Les salariés, selon une récente étude du cabinet Deloitte, ne seraient pas pénalisés. En vertu de cette étude qui repose sur l'analyse d'un million de bulletins de paie au sein de 400 entreprises, les augmentations de salaire auraient été de 2,5 % sur un an pour les cadres et de 2,2 % pour les non cadres. Cette hausse aboutirait à une augmentation du pouvoir d'achat des salariés d'autant plus que le transfert d'une partie des cotisations sociales sur la CSG leur est favorable (le transfert de 0,75 point de la cotisation salariale d'assurance maladie et la baisse de 1,45 point de la cotisation salariale d'assurance chômage comme contreparties de la hausse de la CSG de 1,7 point sera totalement effectif le 1^{er} octobre 2018). Par ailleurs, pour la deuxième année consécutive, l'épargne salariale progresse en 2018 de l'ordre de 5 % à 10 %, représentant une hausse moyenne de 200 à 300 euros pour les salariés qui en bénéficient. Pour 2019, le cabinet Deloitte prévoit des augmentations plus faibles des salaires se situant entre 1,2 et 2 %. Les entreprises devraient moins recourir à des augmentations générales et davantage à des augmentations individuelles (44 % pour les non cadres et 63 % pour les cadres).

Les retraités ont enregistré une revalorisation de leurs pensions de 0,8 % le 1^{er} octobre 2017. La prochaine augmentation étant prévue le 1^{er} janvier 2019 en vertu de la loi de financement de la Sécurité sociale pour 2018, la perte de pouvoir d'achat sera de plus d'un point auquel s'ajoute la majoration non compensée de la CSG pour 60 % d'entre eux. Pour 2019, la perte de pouvoir d'achat pour un retraité ayant une retraite de 1 000 euros sera sur l'année de 200 euros du fait de la revalorisation à 0,3 %. En règle générale, les retraités traversent mieux les périodes de crise en raison du versement pérenne de leurs pensions. En revanche, ces dernières sont toujours plutôt mal indexées à l'inflation. Par ailleurs, les retraités étant également des épargnants investissant fortement dans des produits de taux, ils subissent également l'érosion des rendements de ces derniers.

LE COIN DE LA RETRAITE

RÉGIMES DE RETRAITES COMPLÉMENTAIRES DES SALARIÉS : CE QUI CHANGE AU 1^{ER} JANVIER 2019

Au 1^{er} janvier 2019, les régimes de retraites complémentaires ARRCO et AGIRC fusionnent. Conséquence de l'accord signé le 30 octobre 2015, cette fusion est l'aboutissement d'une dynamique de convergence amorcée en 1996. Une seule et même caisse baptisée « AGIRC-ARRCO » gèrera la retraite complémentaire des salariés à partir du 1^{er} janvier prochain.

PLUS QUE DEUX TRANCHES DE COTISATIONS

Dans une optique de simplification des règles de gestion des retraites complémentaires obligatoires et de réduction des coûts, une uniformisation des taux de cotisations en deux tranches s'appliquera à compter du 1^{er} janvier prochain quelle que soit la classification conventionnelle des salariés :

- Sur la tranche 1 (rémunérations inférieures ou égales au Plafond de la Sécurité sociale), le taux de cotisations appliqué sera de 6,20 %,
- Sur la tranche 2 (rémunérations comprises entre 1 fois et 8 fois le Plafond de la Sécurité sociale) le taux de cotisations sera de 17 %.

De fait, la tranche C des cadres disparaît et la tranche 2 des non cadres n'est plus limitée à 3 plafonds de Sécurité sociale.

Pour rappel, les taux contractuels de cotisation servent à calculer le nombre de points de retraite acquis par le salarié.

HAUSSE DU TAUX D'APPEL À 127 %

Le taux d'appel (taux payé par l'employeur et le salarié) destiné à assurer l'équilibre financier des régimes, passera de 125 à 127 % au 1^{er} janvier prochain. Cette mesure devrait rapporter 800 millions d'euros par an à l'Agirc-Arrco. Cette contribution sera répartie à raison de 40 % pour le salarié et 60 % pour l'employeur contre respectivement 38 % et 62 % aujourd'hui.

SUPPRESSION ET REMPLACEMENT DE CERTAINES CONTRIBUTIONS

Au 31 décembre 2018, du fait de la fusion, la cotisation « Association pour la gestion du fonds de financement » de l'AGIRC et de l'ARRCO (AGFF), ainsi que la garantie minimale de point (GMP) seront supprimées.

Pour rappel, les cotisations AGFF (Association pour la gestion du fonds de financement de l'AGIRC et de l'ARRCO) ont été instituées en 1983 lors de l'abaissement à 60 de l'âge légal de départ à la retraite pour financer les pensions de retraite complémentaires des personnes parties en retraite avant 65 ans. De fait, cette contribution spécifique ne donne pas droit à des points supplémentaires au salarié.

La garantie minimale de point (GMP) qui avait pour objet d'attribuer un minimum de points Agirc aux salariés cadres et assimilés dont la rémunération était inférieure au plafond de la Sécurité sociale est également supprimée. En revanche, les droits acquis par les salariés sont conservés et seront intégrés dans le calcul des droits pour le paiement de la retraite.

En remplacement de la GMP et de l'AGFF, l'accord de 2015 prévoit la création d'une contribution d'équilibre général (CEG) destinée à financer les pensions actuelles et à venir issues de la GMP jusqu'à leur extinction. Cette contribution, comme le taux d'appel, est assise sur un financement partagé entre employeur et salarié à hauteur de 60 % pour le premier et 40 % pour le second sur la base suivante :

- Pour les salariés relevant de la tranche 1, le taux de la contribution d'équilibre général est fixé à 2,10 %.
- Pour les salariés de la tranche 2, ce taux est de 2,70 %.

De même, la « contribution exceptionnelle et temporaire » (CET) sera remplacée par une nouvelle contribution au 1^{er} janvier prochain.

Instituée par l'AGIRC, la CET concerne tous les cadres, et son montant actuel est de 0,35 % des tranches A, B et C, partagé à raison de 0,13 % pour le salarié et 0,22 % pour l'employeur. À compter du 1^{er} janvier 2019, la CET devient la "Contribution d'Équilibre Technique". Son taux et son assiette seront inchangés, mais elle concernera dorénavant l'ensemble des salariés (cadres et non cadres) ayant une rémunération supérieure au plafond de la Sécurité Sociale (relevant donc de la tranche 2 instituée par l'accord de 2015), et ce dès le premier euro.

L'INTRODUCTION D'UN DISPOSITIF DE BONUS – MALUS

À compter du 1^{er} janvier 2019, le régime unifié introduira un mécanisme de décote et de surcote, afin d'inciter les actifs à reporter la liquidation de leurs droits à la retraite. Les partenaires sociaux ont ainsi convenu de la mise en place d'un coefficient dit « de solidarité » qui se traduit par une minoration de 10 % de la pension de retraite complémentaire pendant 3 ans, pour les départs prévus à partir du 1^{er} janvier 2019. Cette minoration ne s'appliquera pas aux personnes qui décaleront d'un an la liquidation de leur retraite complémentaire.

Par ailleurs, les salariés qui remplissent les conditions du taux plein au régime de base et qui décaleront la liquidation de leur retraite complémentaire d'au moins huit trimestres bénéficieront d'une majoration de leur retraite complémentaire pendant un an de :

- 10 % si elles décalent leur retraite complémentaire de 2 ans ;
- 20 % si elles décalent leur retraite complémentaire de 3 ans ;
- 30 % si elles décalent leur retraite complémentaire de 4 ans.

Avec l'ensemble des mesures prises dans le cadre de l'accord de 2015, les partenaires sociaux espèrent ainsi économiser près d'1,7 milliard d'euros en 2020.

RETRAITE : LES POINTS D'ALERTE DU COMITÉ DE SUIVI DES RETRAITES

Créé en 2014 pour recommander le cas échéant, au Gouvernement, des mesures de rééquilibrage pour les régimes de retraite, le Comité de Suivi des Retraites a remis son 5^e avis au cours du mois de juillet 2018.

LES BIENFAITS DES RETRAITES

S'appuyant sur les conclusions du rapport annuel du Conseil d'Orientation des Retraites publié en juin dernier, le Comité de suivi estime que le système français de retraites continue à garantir, aujourd'hui et en moyenne, un niveau de vie satisfaisant aux retraités. Il relève notamment le faible taux de pauvreté des retraités, en comparaison à la population totale. Il souligne par ailleurs l'amélioration de la situation des pensionnées du fait d'un allongement des carrières malgré des écarts de rémunération hommes/femmes persistants. De fait, après le Conseil d'Orientation des Retraites, le comité de suivi soulève à son tour l'épineuse question de la nécessité de maintenir les mécanismes de solidarité notamment dans le cadre du futur régime unifié voulu par le Président de la République.

LA LENTE MARCHÉ VERS L'ÉQUITÉ

Sur le terrain de l'équité, le Comité de suivi note un rapprochement de la situation des fonctionnaires sédentaires et des salariés du secteur privé sur les paramètres d'âge et de durée de cotisation. Fruit des réformes successives, cette convergence des dispositifs demeure néanmoins incomplète. Ainsi, au sein de la fonction publique, le comité de suivi souligne la persistance d'écarts de traitement significatifs notamment en raison des avantages dont bénéficient les catégories dites actives par rapport aux salariés du secteur privé et aux autres fonctionnaires. Il existerait par ailleurs des marges de progression possibles, notamment en matière de droits familiaux et de réversion pour lesquels le comité de suivi constate des disparités qu'il estime « injustifiées ». Les auteurs du rapport posent également la question de la part croissante des primes dans la rémunération des fonctionnaires et de ses incidences de plus en plus fortes sur leur taux de remplacement en matière de retraite (rapport pensions/rémunérations) et les ressources de l'ensemble du système.

UN PLAIDOYER POUR DAVANTAGE DE TRANSPARENCE

Dans son rapport, le Comité de suivi appelle à une plus grande lisibilité du système de retraite. Les auteurs considèrent en effet qu'une plus grande transparence dans la gouvernance et le fonctionnement des retraites participerait à une meilleure compréhension des dispositifs par les Français et renforcerait leur adhésion et leur confiance dans le système de retraite.

Le souci de transparence doit en outre, selon les membres du comité de suivi, être au cœur du projet de réforme porté par Jean-Paul Delevoye. Les auteurs soulignent en effet que « la coexistence de plusieurs modes de calcul différents rend effectivement difficile un pilotage garantissant à terme l'équité. ».

« LA GARANTIE D'UN NIVEAU DE VIE SATISFAISANT POUR TOUS LES RETRAITÉS »

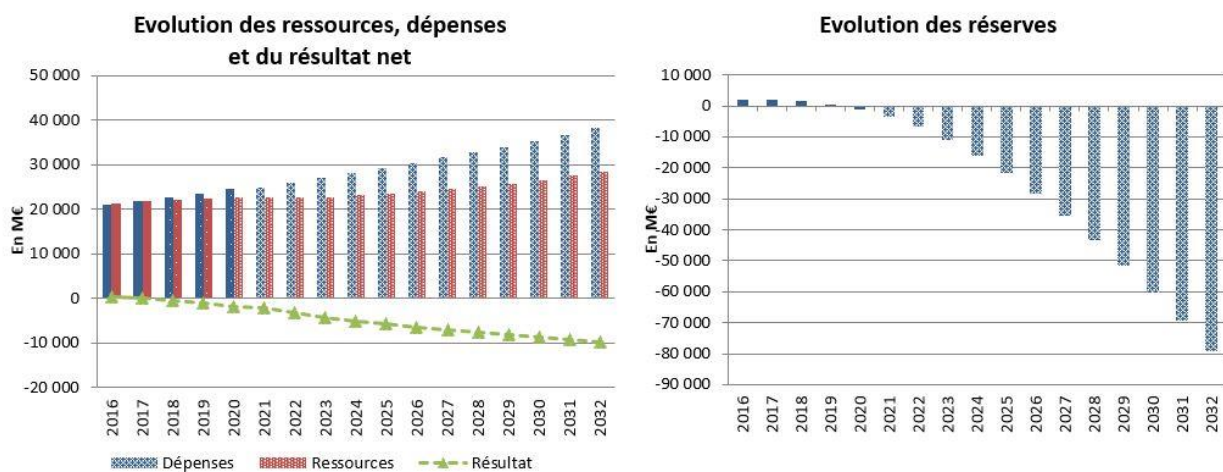
Le comité de suivi insiste sur la nécessité de diminuer sa dépendance à la croissance. Il considère que le retour à une trajectoire d'équilibre doit pouvoir être garanti dans le modèle à bâtir et cela quelles que soient les hypothèses de croissance économique et les inflexions des tendances démographiques. Par ailleurs, il alerte sur l'importance de garantir, dans le cadre du futur système, des taux de remplacement minimaux et un niveau de vie satisfaisant pour tous les retraités.

Cet avis discret n'est donc pas sans intérêt dans la perspective des futures négociations qui se dérouleront d'ici la fin de l'année.

LE RÉGIME UNIVERSEL AU SECOURS DES FONCTIONNAIRES TERRITORIAUX ?

Créée par l'ordonnance n° 45-993 du 17 mai 1945 et régie par le décret n° 2007-173 du 7 février 2007, la Caisse nationale des retraites des agents des collectivités locales (CNRACL) assure la couverture des risques vieillesse et invalidité pour les fonctionnaires territoriaux et hospitaliers nommés dans un emploi permanent à raison d'au moins 28 heures hebdomadaires (en dessous des 28 heures hebdomadaires, les agents sont affiliés au régime général et à l'Ircantec). Ce régime constitue, comme celui des pensions civiles et militaires de retraite de l'État, un régime spécial de Sécurité sociale au sens des articles L. 711-1 et R. 711-1 du Code de la Sécurité sociale.

Après un léger excédent relevé en 2017 (+15 millions d'euros), la Caisse afficherait un résultat net négatif en 2018 (-750 millions d'euros). En 2019, le déficit serait d'un peu plus d'un milliard d'euros et dépasserait les 4 milliards d'euros en 2022. Au-delà, le déficit continuerait de se creuser et une dette importante s'accumulerait à moyen terme. Sur la base de ces projections, les réserves de la caisse de retraite des agents territoriaux et hospitaliers qui totalisaient 2,2 milliards d'euros à la fin 2017, seraient épuisées dès l'année prochaine.



Cette évolution tiendrait à une détérioration du rapport cotisants/pensionnés, selon Claude Domeizel, président de la CNRACL. Ce ratio, qui mesure le nombre de cotisants pour un retraité, est ainsi passé de 2,3 à 1,7 entre 2007 et 2017. Pour l'avenir, la situation semble se compliquer davantage avec une contraction du ratio à 1,26 % en 2032 du fait d'une

hausse de 65 % du nombre de retraités de la fonction publique territoriale entre 2016 et 2032.

Évolution du ratio démographique des régimes de retraite de la FPT et la FPH

Rapport démographique pondéré *	2020	2030	2040	2050	2060	2070
Fonctionnaires civils et militaires de l'État	0,9	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9
Fonctionnaires territoriaux et hospitaliers (CNRACL)	1,7	1,2	1,0	1,0	1,0	1,0

Source : Calculs réalisés dans le cadre de l'exercice de projections du COR de juin 2017 par le SRE la CNRACL - * Le rapport démographique pondéré est le rapport entre, d'une part, la somme du nombre de retraités de droits directs et de la moitié du nombre de retraités de droits dérivés et, d'autre part, le nombre de cotisants.

De fait, la réforme des retraites, promise par le Gouvernement qui prévoit l'instauration d'un système universel pour l'ensemble des actifs quel que soit leur statut et leur corps de rattachement, pourrait profiter aux fonctionnaires territoriaux, notamment si elle prévoit l'élargissement de l'assiette de cotisations aux primes.

LE COIN DE L'ÉPARGNE

PROJET DE LOI PACTE, LA RÉVOLUTION DE L'ÉPARGNE-RETRAITE EST-ELLE AU RENDEZ-VOUS ?

Le projet de loi portant Plan d'Action pour la Croissance et la Transformation des Entreprises devrait être finalement discuté par le Parlement à partir du mois de septembre. Ce projet de loi prévoit avec son article 20 une refonte des dispositifs d'épargne-retraite. Le Gouvernement entend à travers cette réforme faire de « *l'épargne-retraite, un produit phare de l'épargne des Français* ». L'objectif poursuivi est de « *préparer l'avenir et de financer les entreprises en fonds propres* ». Si initialement, l'administration du Trésor entendait redessiner entièrement le paysage de l'épargne, les arbitrages aidant, le Gouvernement a plutôt opté pour un toilettage. Les deux grandes pistes retenues dans le projet de loi sont l'harmonisation et la portabilité. Quelles seront les conséquences des modifications apportées, sous réserve qu'elles soient adoptées par le Parlement en l'état tant pour les bénéficiaires que pour les professionnels ? Est-ce que la banalisation de la concurrence modifie les lignes entre banquiers, assureurs et gestionnaires d'actifs ? Est-ce que les bénéficiaires privilégieront un produit plus qu'un autre ? Utiliseront-ils les possibilités de mobilité que le projet de loi offre ? Au moment du bouclage de cette note, les réponses apportées ne peuvent être qu'incomplètes, car les mesures fiscales et sociales ne sont pas totalement connues et seront intégrées dans les projets de loi de finances et de financement de la Sécurité sociale pour 2019. Par ailleurs, le projet de loi PACTE prévoit que le Gouvernement prenne par voie d'ordonnance et dans un délai de 12 mois à compter de sa promulgation, « *des mesures d'harmonisation de l'ensemble des produits, des mesures spécifiques aux produits collectifs, des mesures spécifiques aux produits individuels, des mesures propres aux produits assurantiels ainsi que toutes les mesures de coordination nécessaires* ». De ce fait, le nouveau régime de l'épargne ne devrait pas être applicable avant 2020.

Le projet de loi ignore les produits retraite à prestation définie (Article 39) qui doivent faire l'objet d'aménagements afin de se mettre en conformité avec le droit européen en matière de portabilité. Par ailleurs, l'articulation du projet de loi avec la future réforme des retraites n'est pas évidente, tout comme celle avec le futur produit d'épargne-retraite européen élaboré par la Commission de Bruxelles.

L'ÉPARGNE-RETRAITE, UN PETIT MARCHÉ DE NICHES

Un encours de 220 milliards d'euros

L'encours de l'épargne-retraite s'élevait, en France, en 2016, à 219 milliards d'euros, soit moins que le Livret A (282 milliards d'euros) et qu'évidemment l'assurance vie (plus de 1 700 milliards d'euros). 12,7 millions de personnes détiennent un contrat de retraite supplémentaire en cours de constitution pour une population active de 30 millions. Les cotisations pour l'ensemble des produits d'épargne-retraite ont atteint, en 2016, 13,6 milliards d'euros.

Sur les 16 millions de pensionnés en France, seulement 2,4 millions percevaient des prestations issues d'un contrat de retraite supplémentaire. Fin 2016, les prestations servies par les suppléments d'épargne par capitalisation représentaient 2 % du total des pensions

de retraite. Les sorties s'effectuent soit en capital soit en rente. 15 % des retraités touchent une rente viagère issue d'un produit d'épargne-retraite en plus de leur pension versée par les régimes par répartition. Les rentes moyennes sont d'un faible montant, de 75 à 190 euros par mois contre 1 350 euros pour les pensions des régimes obligatoires.

Chez nos partenaires, la capitalisation assure de 10 à 15 % des revenus des retraités. La France, par dogmatisme et par conservatisme, prive ses retraités de compléments de revenus et ses entreprises de fonds propres.

Un beau maquis corse

L'épargne-retraite, c'est en France au minimum 13 produits obéissant à des règles différentes. Ils sont régis par plusieurs codes (Code monétaire et financier, Code de l'assurance, Code du travail, Code général des impôts, etc.). Ainsi, les particuliers ou les entreprises peuvent être amenés à choisir entre le PERCO, l'article 39, l'article 82, l'article 83, le contrat Madelin, le contrat Madelin agricole, le PERP, le COREM, la Préfon, le CRH, le Fonpel, le Carel ou le RMC (Retraite Mutuelle Combattante). Ces produits ont été créés au fil des ans sans réel plan d'ensemble (voir mensuel du Cercle de l'Épargne N° 50 – juin 2018).

Deux sous-ensembles doivent être distingués, les produits de nature professionnelle et les produits de nature individuelle. Le premier sous-ensemble regroupe le PERCO, les articles 39, 82 et 83 ainsi que les contrats Madelin. Il est assimilable à un deuxième pilier de retraite en retenant les définitions en cours chez nos partenaires européens. Le deuxième sous-ensemble comprend le PERP, la Préfon, le COREM, le CRH, le Fonpel et le Carel. Il correspond au 3^e pilier. Le 2^e pilier est essentiellement de nature collective et peut donner lieu à une contribution de l'employeur.

Une gestion jugée peu dynamique

Les produits d'épargne-retraite sont investis fortement en fonds euros pour les produits assurantiels (de 60 à 100 %). Les actifs du PERCO sont affectés en fonds actions à 25 %, en fonds monétaires à 25 % et le reste en fonds diversifiés ou obligataires.

Une exposition au risque de défaillance différente selon les produits

Les titulaires d'un PERCO sont propriétaires de leurs parts et actions à la différence des adhérents des produits d'assurance. L'épargne investie dans ces produits figure dans le bilan de la compagnie d'assurances. Les adhérents à un PERP bénéficient d'un cantonnement des actifs de retraite à la différence de ceux qui détiennent un contrat Madelin ou un article 83.

LES NOUVELLES FRONTIÈRES DE L'ÉPARGNE-RETRAITE

Le projet de loi PACTE met en avant l'idée que l'épargne-retraite s'articulera autour de trois grands produits : le PERP/contrat Madelin pour l'individuel ; l'article 83 et le PERCO pour le collectif.

Le Gouvernement a annoncé la création du Plan d'Épargne-retraite Individuel qui succédera au PERP et au contrat Madelin (qui est faussement un produit individuel). Les indépendants continueront à bénéficier de leur régime fiscal spécifique.

Dans les faits, le PERP et le Contrat Madelin sont assez semblables, à l'exception près que le dernier n'est pas soumis aux règles de cantonnement de l'actif et à l'interdiction des rétrocessions sur les fonds.

Au niveau collectif, un produit dit universel prendra la forme du PERCO qui pourra être alimenté par l'intéressement, la participation, l'abondement de l'employeur et les versements volontaires. À côté de ce produit, cohabitera un produit dit catégoriel, l'article 83 alimenté par les cotisations obligatoires et les versements facultatifs. Ces produits pourront être proposés par les assureurs et les gestionnaires d'actifs. Le Gouvernement espère de cette ouverture aux gestionnaires d'actifs une concurrence accrue et donc de moindres frais de gestion.

Une harmonisation des règles

Le Gouvernement entend autoriser la transférabilité entre les différents produits. Le projet de loi uniformise également les frais imputables en cas de transfert. Actuellement, les opérations de transfert peuvent donner lieu à des frais qui ont fait l'objet d'une réglementation pour éviter qu'ils ne soient dissuasifs. Pour les contrats d'assurance vie, dont relèvent les contrats de retraite supplémentaire, une indemnité de transfert peut être prélevée dans la limite de 5 % de la provision mathématique du contrat, lorsque le contrat a moins de 10 ans. Au bout de 10 ans, il n'y a pas de frais de transfert. Ce délai pourrait être ramené à 5 ans.

Les actifs liés aux produits d'assurance retraite seront cantonnés collectivement. Le cantonnement spécifique au PERP disparaît. Le dispositif de participation aux bénéfices pourrait être étendu à ceux qui sont en « décumulation » (en phase de liquidation).

La banalisation des versements volontaires

Le Gouvernement a décidé que tous les produits retraite bénéficieraient d'une possibilité de versements volontaires ouvrant droit au régime de déduction fiscale. Cette disposition ne concerne dans les faits que le PERCO. Les versements sur les articles 83 avaient été rendus possibles en 2010. L'avantage fiscal assorti aux versements n'est pas nouveau. En effet, ces derniers entreront simplement dans l'enveloppe de déduction fiscale prévue pour l'épargne-retraite.

L'harmonisation des différents modes de sortie

Les titulaires de produits retraite pourront opter, en ce qui concerne les versements volontaires, pour une sortie en capital ou pour une sortie en rente viagère. Pour le PERCO, la sortie en capital sera maintenue pour les sommes issues de l'épargne salariale. En revanche, pour les versements obligatoires effectués dans le cadre de l'article 83, il n'est pas prévu de sortie en capital.

Le débloqué anticipé pour achat de la résidence principale sera étendu à tous les produits. Aujourd'hui, il n'est possible que pour le PERCO. Le PERP dispose d'une sortie en capital pour les primo-accédants, mais au moment de la liquidation du produit.

Les autres cas de déblocages anticipés seront également harmonisés. Ces déblocages peuvent intervenir en cas de décès du conjoint, de fin d'indemnisation du chômage, de faillite, etc.

Harmonisation fiscale sous forme de mille-feuille

Les dispositions fiscales ne sont pas encore connues. Au vu des informations fournies par le Ministère de l'Économie et des Finances, le projet de loi mentionne qu'un traitement fiscal plus favorable sera maintenu en cas d'acquisition d'une rente viagère. Dans les faits, un abattement de 10 % sera applicable, ce qui constitue le droit commun pour les rentes à titre gratuit. Ce régime est en vigueur pour le PERP ou le Contrat Madelin. Il s'appliquera désormais aux sorties en rente liées aux versements volontaires du PERCO. À ce titre, ce produit pourrait cumuler quatre régimes fiscaux : exonération pour la sortie en capital liée aux versements de l'épargne salariale, imposition pour le capital constitué dans le cadre d'un versement volontaire, abattement en fonction de l'âge pour les rentes à titre onéreux constituées à partir des versements de l'épargne salariale et abattement de 10 % pour les rentes à titre gratuit constituées dans le cadre des versements volontaires.

La portabilité des principaux produits affirmée

Le Gouvernement entend rendre portables les principaux produits d'épargne-retraite. Aujourd'hui, la portabilité n'est que partielle entre produits comme cela est indiqué ci-dessous. Certains contrats ne peuvent être transférés que dans un contrat strictement de même type : le PERCO, l'article 82 ou le PERP qui constitue un produit d'accueil pour de nombreux autres. Les contrats Madelin, les contrats « exploitants agricoles », les contrats PREFON et COREM peuvent être transférés sur un PERP, leur régime fiscal étant identique.

Portabilité des différents produits d'épargne-retraite avant réforme

De \ À	PERCO	Art. 83	Art. 82	Contrats Madelin	Contrats "Exploitants agricoles"	PERP	PREFON
PERCO	OUI						
Art. 83		OUI		OUI		OUI	
Art. 82			OUI				
Contrat Madelin		OUI		OUI	OUI	OUI	
Contrat "Exploitants agricoles"		OUI		OUI	OUI	OUI	
PERP						OUI	
PREFON ²⁶		OUI		OUI	OUI	OUI	

Source : COR

Le Gouvernement avec le rapprochement des règles entend assurer une portabilité complète entre le PERP, le Madelin, l'Article 83 et le PERCO. Ne seraient pas concernés les articles 39 et 82.

Portabilité après réforme

De vers	PERP	Madelin	Article 83	PERCO
PERP	Oui	Oui	Oui	Oui
Madelin	Oui	Oui	Oui	Oui
Article 83	Oui	Oui	Oui	Oui
PERCO	Oui	Oui	Oui	Oui

La portabilité est censée accroître la concurrence, donc par ricochet réduire les frais de gestion et ainsi améliorer le rendement des produits. Elle traduit la force croissante du consommateur sur le producteur. Elle s'inscrit dans la tendance de fond de la mobilité. La notion de contrat recule au profit de l'acte de vente. Le contrat, dans sa forme traditionnelle, liant deux acteurs pour plusieurs années, est jugé comme trop favorable aux producteurs.

La portabilité est mise en avant au nom de la défense de la concurrence et des consommateurs. Si sur des produits basiques, à durée courte, elle peut assez aisément s'admettre, il peut en être autrement sur des produits qui courent sur plusieurs dizaines d'années comme ceux de l'épargne-retraite. L'assurance emprunteur est un risque bien délimité, rembourser le montant du prêt restant à couvrir, quand celui de l'épargne-retraite est plus aléatoire car il dépend de l'espérance de vie du bénéficiaire.

Les articulations manquantes

La réforme de l'épargne-retraite à travers le projet de loi PACTE constitue une indéniable volonté des pouvoirs publics de simplifier et de rationaliser des dispositifs qui ont été créés bien souvent au fil de l'eau, par amendements, sans plan d'ensemble. En revanche, cette réforme intervient au moment même où la Commission de Bruxelles travaille sur un produit paneuropéen. Elle intervient surtout avant l'élaboration du projet de loi visant à instituer le futur système de retraite à points qui est censé remplacer les 42 régimes existants. Or, en fonction des paramètres choisis, les besoins en épargne-retraite seront différents. Enfin, le Gouvernement n'a pas voulu s'engager dans une refonte des régimes à prestations définies (article 39) également appelés retraites chapeau. Au-delà des polémiques dont ils ont été à l'origine, ces régimes ont leur utilité. Leur non-conformité au droit européen en raison de la non-portabilité des produits proposés suppose donc une réforme que le Gouvernement se refuse pour des raisons éminemment politiques.

Le régime universel par points et l'épargne-retraite, quelle combinaison ?

La place dévolue à la capitalisation dépend des caractéristiques du futur régime de retraite à points. Aujourd'hui, les salariés sont couverts par leur régime de base et leurs régimes complémentaires jusqu'à hauteur de huit fois le plafond de la Sécurité sociale, soit 317 856 euros annuels. Pour le futur système, un plafond à 3 ou 4 fois est avancé (119 196 ou 158 928 euros). En fonction des plafonds choisis, l'intérêt de la capitalisation sera plus ou moins élevé.

Au-delà de cette question de plafond, le taux de remplacement (rapport pension/rémunérations) sera amené à baisser. Dans un système prévu par le Gouvernement, l'équilibre du système sera assuré avant tout par les valeurs d'achat et de rachat des points. Le pilotage plus simple devrait aboutir à des ajustements progressifs, à la baisse, du taux de remplacement. Pour éviter une diminution du pouvoir d'achat des futurs retraités, le développement de suppléments de retraite sera une priorité.

La désindexation des pensions par rapport aux salaires, institutionnalisée en 1993 puis par rapport aux prix, principe qui s'impose depuis 2010, pose également la question des moyens pour garantir le niveau de vie des futurs retraités.

Le projet de loi PACTE est une réponse à une problématique ancienne et connue, le vieillissement de la population et l'indispensable irrigation de notre économie en capitaux mais il arrive peut-être trop tôt, car le paysage de la retraite est en plein chantier.

QUAND L'EUROPE SOUHAITE S'OCCUPER DE RETRAITE

La Commission européenne tente depuis de nombreuses années d'imposer la portabilité aux suppléments de retraite en instituant des règles communes aux États membres. En la matière, la Commission a connu de nombreux échecs. Ainsi, le 20 octobre 2005, après plusieurs années de concertation, la Commission a présenté une proposition de directive relative à l'amélioration du transfert des droits à la pension complémentaire, qui a connu une mort lente. En 2007, elle fit une nouvelle tentative mais les divergences de vues entre l'ensemble des acteurs intéressés, États comme partenaires sociaux, menèrent au même résultat. Après neuf ans de discussions, une directive fut néanmoins adoptée. La directive de 2014 est centrée sur la préservation des droits et ne comporte aucune mesure relative à la transférabilité.

Cette directive ne concerne que les contrats professionnels et les travailleurs sortants, ce qui en limite le champ d'application. Les contrats souscrits à titre personnel (PERP, PREFON, COREM etc.) mais aussi les contrats souscrits de manière individuelle, pour les professions indépendantes (contrats Madelin et exploitants agricoles), en sont exclus.

Afin de surmonter les problèmes liés à l'existence de nombreux produits au sein des États membres, la Commission a présenté un projet de produit paneuropéen d'épargne-retraite individuelle (Pepp) au mois de juin 2017. La Commission entend permettre aux 240 millions d'épargnants européens d'accéder à un futur complément de pension transparent et portable.

Son projet poursuit trois objectifs :

- Développer le marché des retraites supplémentaires dit de « troisième pilier » afin de réorienter l'épargne des ménages vers des placements longs à l'échelle européenne ;
- Résoudre les inégalités de pension, dans un contexte de réduction des retraites publiques et de transition démographique ;
- Encourager la portabilité des retraites en créant un dispositif régi par des règles communes à tous les États membres.

La Commission considère qu'il serait trop complexe et trop long d'harmoniser tous les dispositifs existant en Europe. Le projet de règlement « Pepp » propose des règles standard sur les principales dispositions du plan de retraite, de sorte que les produits retraite répondant à l'appellation Pepp auront les mêmes caractéristiques de base quel que soit le pays de souscription et quels que soient les opérateurs autorisés par le superviseur européen.

Le Pepp prendrait la forme d'un produit de retraite individuel, souscrit à titre volontaire. Il n'aurait pas vocation à remplacer les plans de retraite professionnels proposés dans le

cadre d'une entreprise ou d'une branche, mais le cas échéant à les compléter au titre du troisième pilier. La Commission incite les États membres à octroyer aux Pepp un allègement fiscal identique à celui accordé aux produits nationaux d'épargne-retraite individuelle, même dans les cas où les caractéristiques des Pepp ne satisfont pas à tous les critères nationaux en matière de réduction d'impôt. La Commission prévoit que l'épargnant pourra changer d'opérateur, tant à l'échelle nationale qu'au niveau transfrontalier, tous les cinq ans à un coût réduit.

LA RÉFORME DE L'ÉPARGNE-RETRAITE, UNE RÉVOLUTION ?

Le Gouvernement espère avec les dispositions contenues du projet de loi PACTE augmenter, d'ici 2022, l'encours de l'épargne-retraite de 50 % en le faisant passer à 300 milliards d'euros. Cet objectif louable est en l'état sans nul doute inatteignable. En effet, à défaut de négociations de branche pour l'instauration de produits collectifs au sein des entreprises ou de signature sur le sujet d'un Accord National Interprofessionnel, il est peu probable que le taux de couverture au sein des PME augmente fortement. La simplification avancée reste avant tout théorique et fera le bonheur des spécialistes de la retraite et fiscalistes. Le PERCO devrait sortir renforcé tout en ressemblant un peu plus à un article 83. Le PERP devrait conserver son statut de niche pour les actifs n'étant pas couverts par leurs entreprises.

De toute façon, le nouveau paysage de l'épargne ne devrait être en place qu'après la publication des ordonnances et des textes d'application, soit pas avant 2020. D'ici l'entrée en vigueur du nouveau régime, les produits ouvrant droit à la déduction fiscale au titre de l'impôt sur le revenu subiront les effets du prélèvement à la source. Pour les titulaires d'un PERP, d'un contrat Pefon ou COREM, les versements de 2018 et de 2019 sont liés car pour le calcul de l'avantage fiscal en 2019, une moyenne sera réalisée sur les deux années. Par ailleurs, les contribuables dont la rémunération sera amputée du montant de l'impôt sur le revenu ne seront-ils pas conduits à différer un temps leurs versements volontaires le temps de s'habituer à la nouvelle donne ?

Les dispositions de la loi PACTE modifient-elles en profondeur le marché de l'épargne-retraite ? Aujourd'hui, le marché est assez segmenté. La banalisation des versements complémentaires et des sorties en capital pourrait renforcer le PERCO et l'article 83. Le premier demeurera le seul à ouvrir droit à une sortie totale en capital au moment de la liquidation avec une fiscalité qui pourrait rester attractive du moins pour les versements effectués dans le cadre de l'épargne salariale. Il est à noter que les premières indications concernant la fiscalité pourraient conduire à un durcissement du régime actuel pour les sorties en capital en ce qui concerne les versements volontaires. Malgré tout, la déduction fiscale à l'entrée pour les produits collectifs en ce qui concerne les versements volontaires pourrait déplacer légèrement le marché vers ce segment. Néanmoins, la réticence des salariés à mêler épargne individuelle et épargne collective devrait demeurer. Les actifs qui ouvrent aujourd'hui des PERP appartiennent aux catégories supérieures et sont plutôt enclins à la discrétion concernant leurs placements. Le déblocage anticipé pour l'achat d'une résidence principale pour les titulaires de PERP pourrait jouer en faveur de ce produit qui pâtit de son caractère tunnel et de sa sortie qui était jusqu'à maintenant très ciblée rente (même si le législateur avait prévu une sortie en capital à hauteur de 20 % et la possibilité au moment de la liquidation de sortir en capital pour les primo-accédants).

LE DOSSIER DU MOIS DE SEPTEMBRE

L'ÉPARGNANT FRANÇAIS, UN PRUDENT QUI CONNAÎT SES LIMITES ?

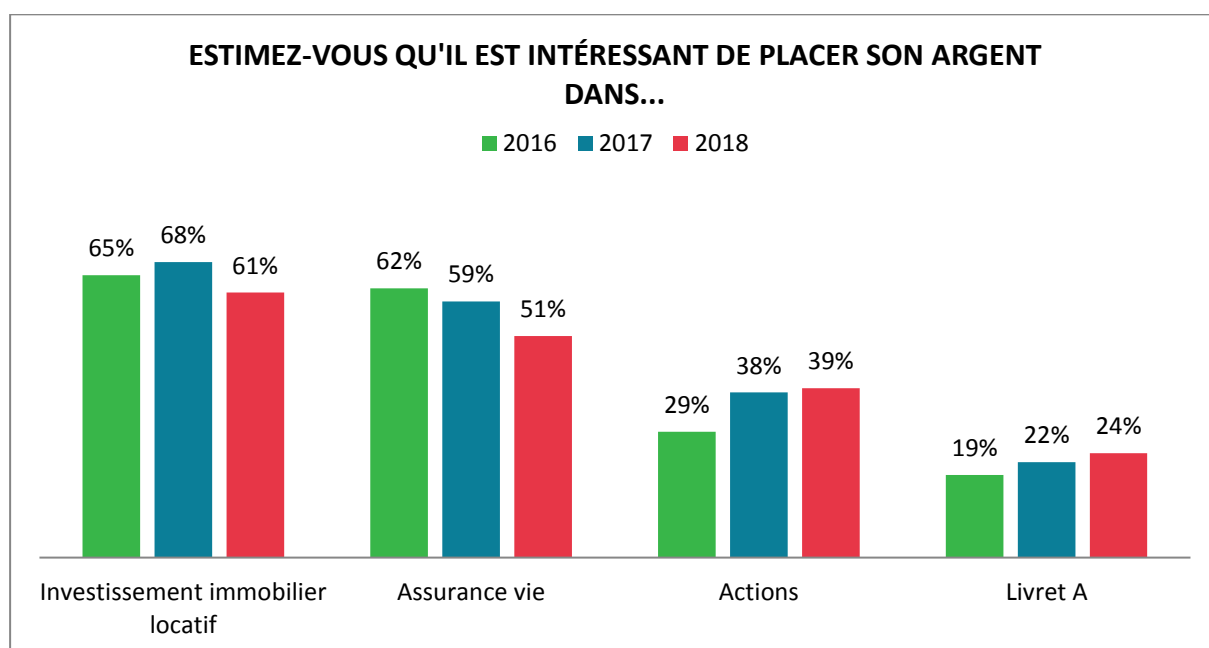
PAR SARAH LE GOUZ, SECRÉTAIRE GÉNÉRALE DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

Qu'est-ce qui guide les choix des Français en matière de placement financiers ? Sur les sept premiers mois de l'année, les Français ont plébiscité l'assurance vie et le Livret A. Ces deux produits ont enregistré des collectes nettes positives qui se sont établies à 15,3 milliards d'euros pour la première et 9,99 milliards d'euros pour le second. Le taux d'épargne des ménages s'est légèrement érodé au cours du premier trimestre 2018 en s'élevant à 13,6 % contre 14,2 % au dernier trimestre 2017 du revenu disponible brut. Cette baisse est imputable à l'épargne financière qui est passée de 4,5 à 3,6 % du revenu disponible brut ; l'autre composante de l'épargne des ménages, constituée par le remboursement du capital des emprunts immobiliers, étant par nature peu flexible.

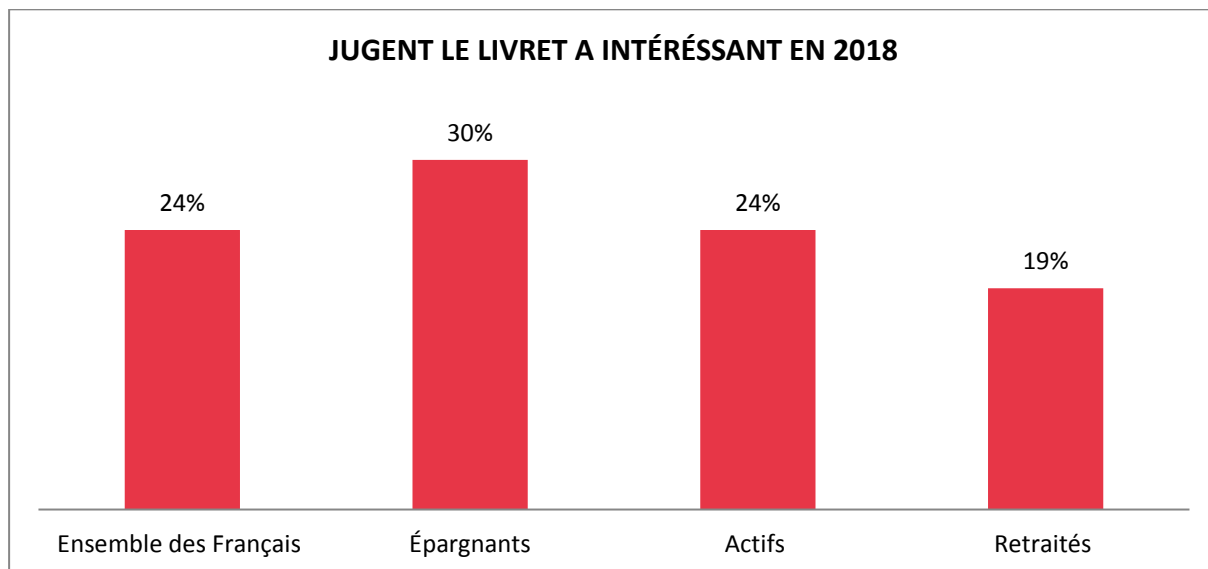
Après avoir examiné en avril dernier le volet retraite de l'enquête annuelle du Cercle de l'Épargne « Les Français, l'épargne et la retraite », cette étude se concentre sur les aspects qui touchent à l'épargne des Français.

LIVRET A : UN REGAIN D'INTÉRÊT CONJONCTUREL ?

Dans l'enquête annuelle du Cercle de l'Épargne/AMPHITÉA, le Livret A revient progressivement dans la course des placements jugés intéressants par les Français. Loin derrière l'immobilier et l'assurance vie et même devancé par les actions, il convainc néanmoins près d'un Français sur 4.



30 % des épargnants considèrent que ce placement est intéressant, soit plus que la moyenne nationale. Le Livret A demeure par nature le réceptacle de l'épargne de précaution. En période d'incertitudes et de regain d'inflation, les ménages le privilégient et cela même si son rendement est négatif.



Dans la pratique, après avoir fortement sanctionné les baisses successives de sa rémunération (avec -6,13 milliards d'euros en 2014 et -9,29 milliards d'euros sur l'année 2015), les Français ont manifestement retrouvé des raisons de placer une partie de leurs économies dans le Livret A. La collecte nette a atteint 10,24 milliards d'euros en 2017. La collecte enregistrée depuis le début de l'année 2018 confirme la tendance de l'année dernière. L'encours du Livret A a atteint, fin juillet 2018, 281,7 milliards d'euros (contre 270,1 milliards en juillet 2017), ce qui constitue un nouveau record historique.

Le Livret A, détenu par 82,1 % des Français, séduit deux profils distincts : d'une part les jeunes et les ménages à faible revenu, ces derniers n'ayant généralement pas accès aux autres produits et d'autre part les épargnants aisés qui voient dans ce placement un moyen de se constituer une épargne de précaution défiscalisée.

En 2017, l'encours moyen du Livret A s'établit à 4 754 euros. 60 % des Livrets ouverts détenaient moins de 1 500 euros d'encours mais ne représentaient que 3 % de l'encours total quand, à l'opposé, près de 27 % de l'encours total étaient répartis entre 5 % des détenteurs dont les Livrets dépassaient le plafond.

L'ASSURANCE VIE, TOUJOURS PREMIER PLACEMENT FINANCIER

Enquête après enquête, l'assurance vie demeure le premier placement financier des Français. Une place confortée par la forte collecte enregistrée depuis le 1^{er} janvier 2018 (+15,3 milliards d'euros de collecte sur les 7 premiers mois de l'année).

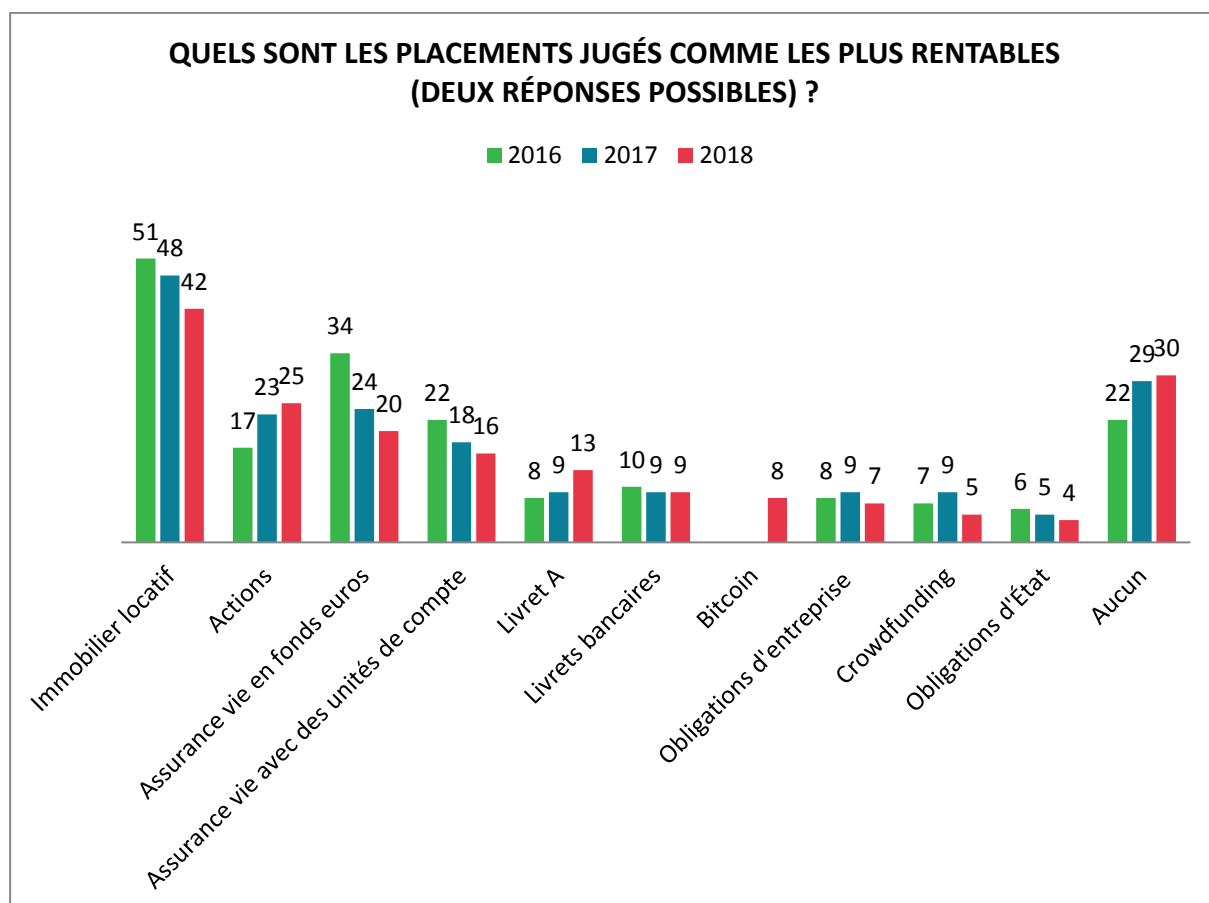
Malgré la baisse des taux des fonds euros, plus de la moitié de la population (51 %) juge ce produit intéressant. Ce taux atteint 62 % chez les épargnants et s'élève même à 73 % chez les détenteurs d'assurance vie (ils étaient 74 % deux ans plus tôt). Il n'y a donc pas de remise en cause des contrats l'assurance vie et tout particulièrement pour ceux qui en détiennent un ou plusieurs.

L'assurance vie, par sa souplesse et sa fiscalité attractive constitue un placement populaire auprès de toutes les classes d'âge et les catégories socio-professionnelles. Néanmoins, ce produit est davantage répandu auprès des personnes plus avancées en âge, les détenteurs d'un niveau de revenu élevé, les professions libérales et les cadres supérieurs. 61 % des 65 ans et plus et des sondés disposants de revenus mensuels supérieurs à 4 000 euros trouvent ce placement intéressant. 60 % des professions et libérales et des cadres supérieurs manifestent également leur soutien à ce produit.

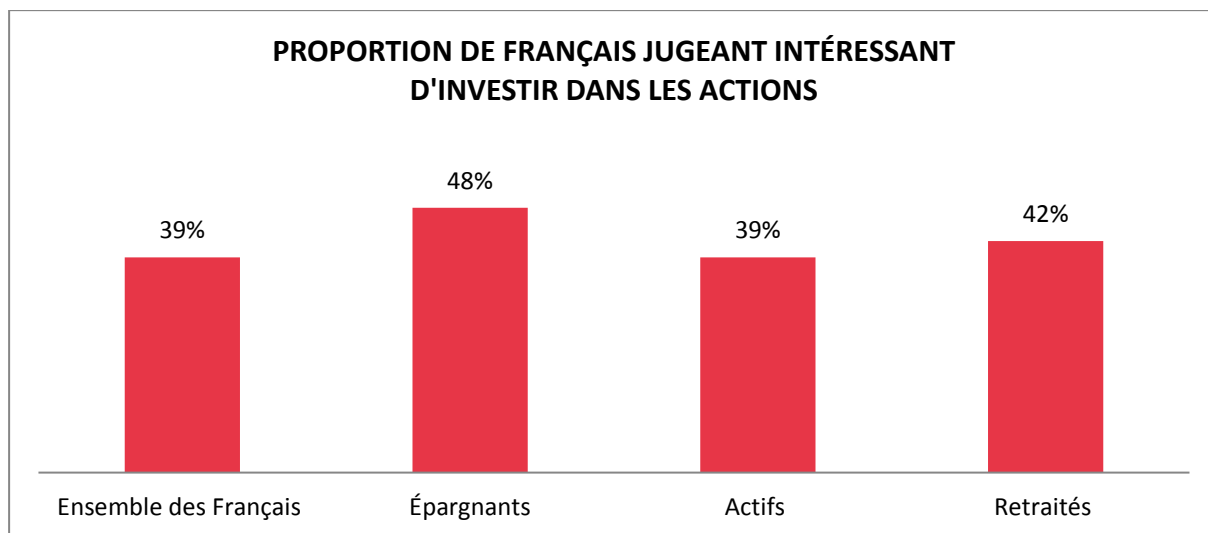
LE RETOUR EN GRÂCE DES ACTIONS

En 2018, seuls deux placements sont jugés plus rentables qu'en 2017 : les actions qui poursuivent leur progression en gagnant 2 points (25 % des sondés jugent ce placement parmi les plus rentables) et le Livret A pour les raisons évoquées précédemment.

39 % des Français considèrent, en 2018, qu'il est actuellement intéressant de placer son épargne dans des actions. L'intérêt pour les actions gagne ainsi 10 points en deux ans (cf. graphique p. 19). Les actions séduisent principalement les jeunes (48 % des 18-34 ans) qui aspirent à un meilleur rendement et les ménages aisés. L'intérêt pour ce placement croît en effet avec le niveau de revenu (52 % d'avis favorables parmi les ménages disposant de revenus supérieurs à 4 000 euros par mois) et le niveau de patrimoine détenu (59 % des foyers dont le patrimoine financier est égal ou supérieur à 50 000 euros). Mieux informés et mieux conseillés, ces ménages sont davantage en mesure de diversifier leur épargne et investir dans des placements jugés plus risqués. Les épargnants sont par ailleurs plus nombreux que la moyenne à valider le placement en actions (48 % de citations favorables). Parmi eux, les détenteurs d'actions (PEA) confirment à 73 % leur choix d'investissement.

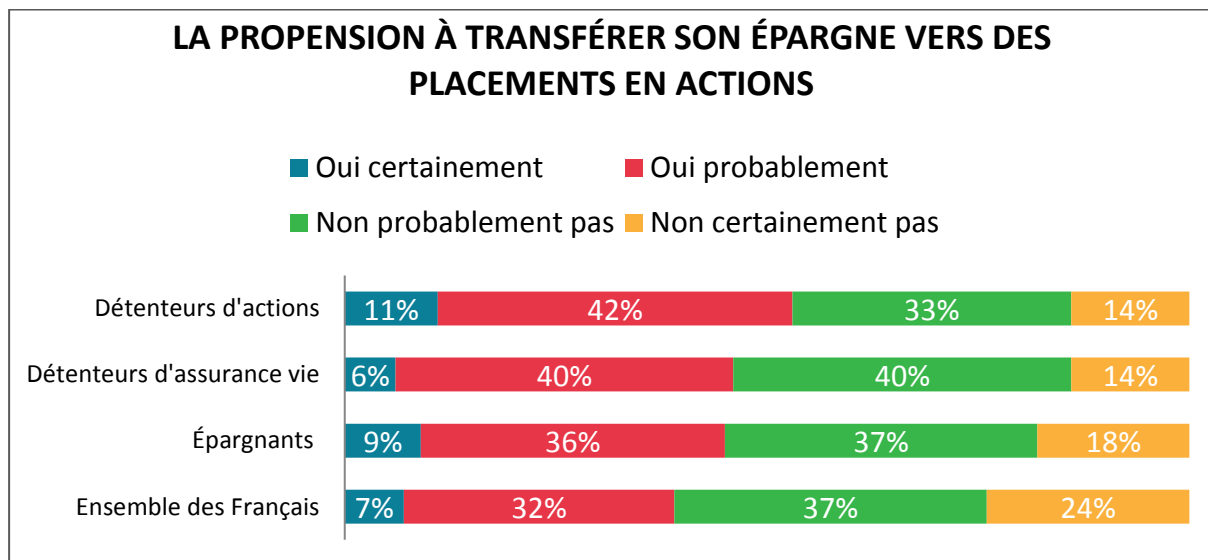


Au premier trimestre 2018, le patrimoine financier investi en fonds propres qui comprend à la fois les actions cotées, les actions non cotées et autres participations et la poche UC des contrats d'assurance vie est quasi stable à 1 681 milliards, la moindre valorisation boursière au premier trimestre 2018 étant compensée par le flux positif d'acquisitions qui s'établit à +4,2 milliards d'euros.

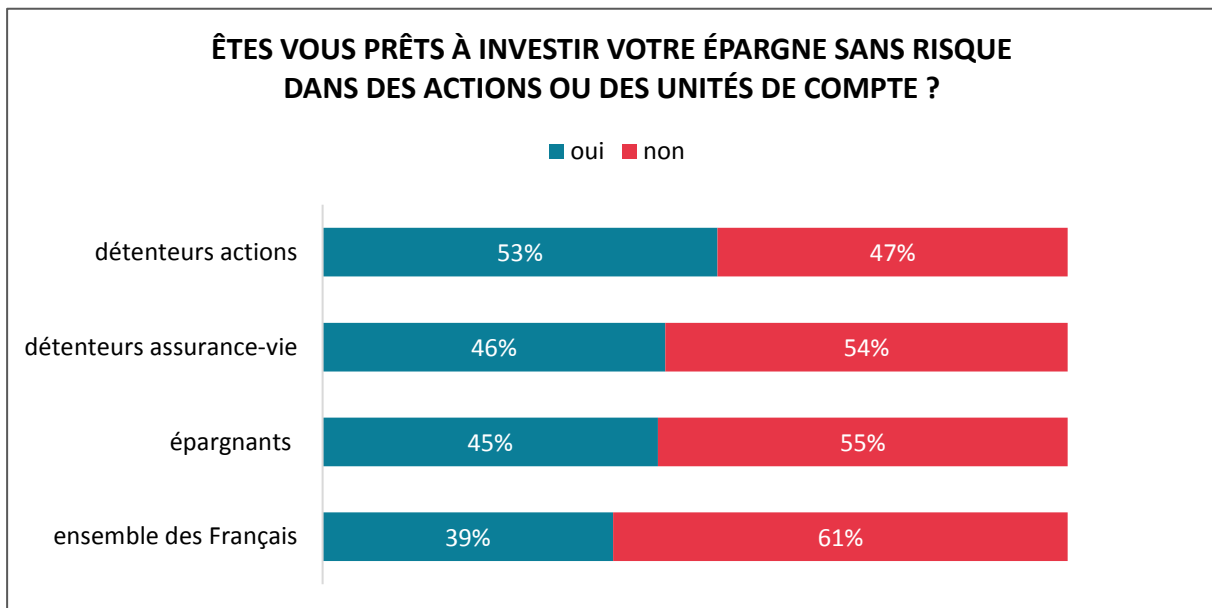


Côté rentabilité, même constat : les ménages les mieux formés et les mieux dotés disposant d'un patrimoine financier conséquent sont plus nombreux à juger les actions rentables que la moyenne des Français. Respectivement, 28 % des épargnants et même 44 % des détenteurs de PEA jugent ce placement rentable quand, au sein de la population prise dans son ensemble, cet avis est partagé par un Français sur 4. Les actifs appartenant aux CSP+, à l'instar des libéraux et des cadres supérieurs sont également plus nombreux que les autres à trouver les actions rentables.

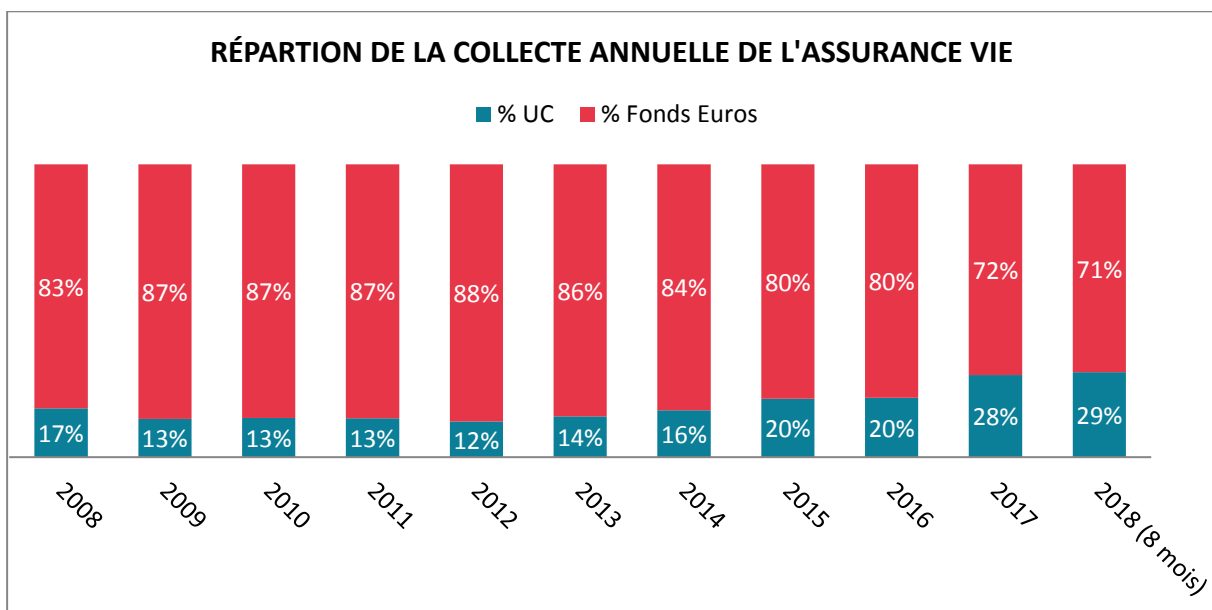
La propension à transférer son épargne vers des placements en actions est ainsi plus forte chez les épargnants et parmi eux chez ceux détenant déjà des actions. Ces derniers, sensibilisés à la baisse des produits de taux et disposant d'un niveau de revenu et de patrimoine plus élevé, sont en mesure de placer une part de leur épargne dans un investissement de long terme dans l'optique d'un meilleur rendement.



Le placement en actions à travers les unités de comptes des contrats d'assurance vie bénéficie également d'un intérêt plus appuyé parmi les épargnants déjà concernés.

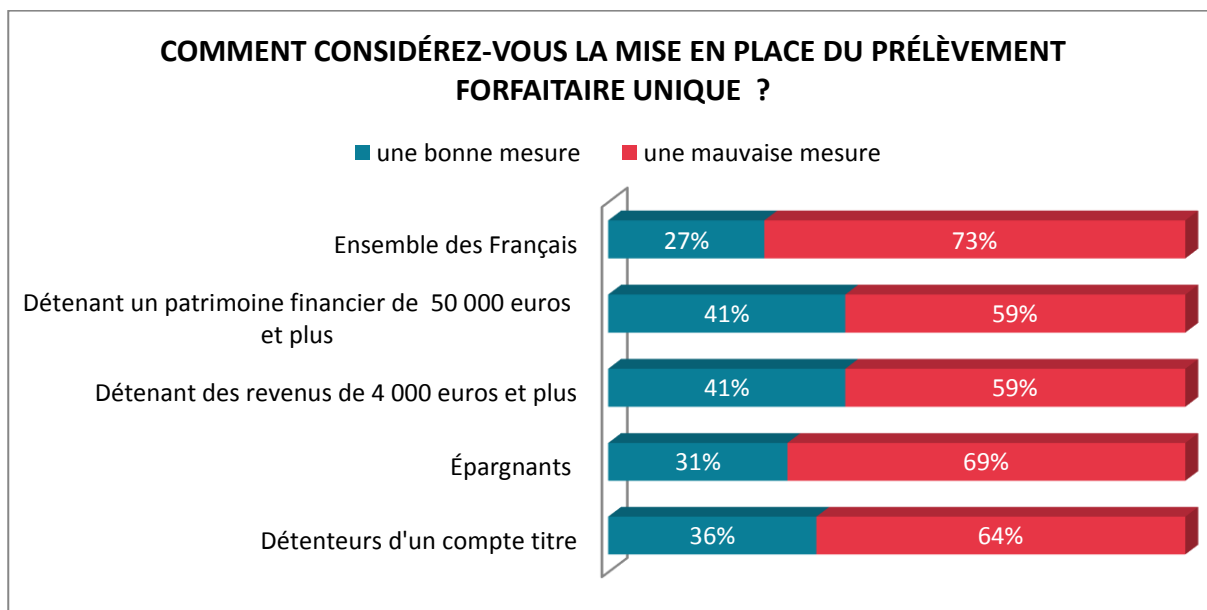


La sécurisation du patrimoine financier constitué demeure toutefois une valeur chère aux Français, y compris parmi les épargnants et les détenteurs d'assurance vie. S'il convient de noter la part croissante tenue par les unités de compte dans la collecte, le poids de la poche UC reste limité en comparaison de l'importante place tenue par les fonds euros. Depuis le début de l'année, les UC représentent 29 % de la collecte contre 13 % en pleine crise financière mais un retournement des marchés financiers qui pourrait modifier la donne semble difficile, comme en témoigne la barre des 30 % d'UC qui reste complexe à franchir.



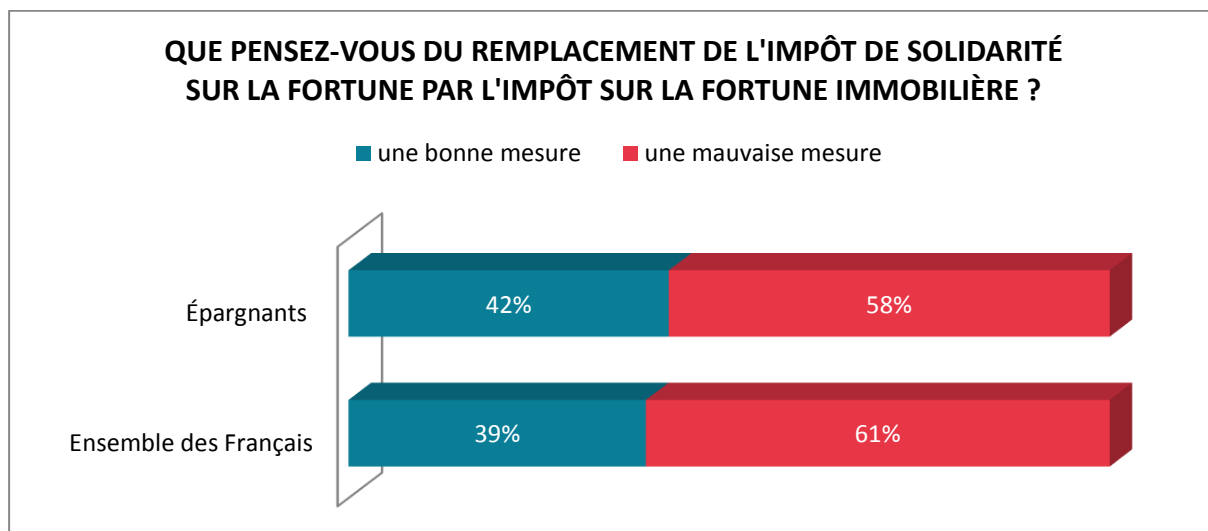
LA RÉFORME FISCALE DE L'ÉPARGNE PAS ENCORE TOTALEMENT INTÉGRÉE

L'enquête 2018 du Cercle de l'Épargne/AMPHITÉA souligne que près des 3/4 des sondés (73 %) considèrent le Prélèvement Forfaitaire Unique (PFU) comme une mauvaise mesure. Les épargnants ne plébiscitent pas le PFU censé alléger le poids des prélèvements. Ces derniers jugent à 69 % que le PFU est une mauvaise mesure et 59 % des personnes gagnant plus de 4 000 euros par mois ou dont le patrimoine financier dépasse 50 000 euros pensent de même.



Seuls 18 % des sondés pensent que cette mesure est utile pour l'économie française quand 34 % estiment qu'elle est néfaste et 48 % qu'elle n'est ni utile, ni néfaste. Ce jugement est partagé par toutes les catégories sociales et par toutes les sensibilités de l'opinion publique.

Le remplacement de l'impôt de solidarité sur la fortune par l'impôt sur la fortune immobilière qui fait sortir les produits financiers du patrimoine soumis à cet impôt laisse également les Français, épargnants compris, dubitatifs. Seuls 42 % d'épargnants estiment qu'il s'agit d'une bonne mesure quand 39 % des Français partagent cet avis.



* * *

*

À l'heure où le Gouvernement entend inciter les Français à investir dans l'économie réelle, une part croissante de la population ne se retrouve dans aucun placement (30 % en 2018 contre 22 % en 2016). Ils sont même 36 % parmi 50-64 ans à partager ce sentiment, or cette tranche d'âge est traditionnellement davantage encline à épargner. Les incertitudes économiques, la baisse des rendements des produits traditionnels et les récents changements fiscaux expliquent ce recul et un retour massif vers les produits refuge tel que le Livret A et les dépôts à vue (+22 milliards d'euros sur les six premiers mois de l'année 2018 pour s'établir à 441,906 milliards d'euros à la fin du premier semestre).

** À la demande du Cercle de l'Épargne et d'Amphitéa, le Centre d'Études et de Connaissances sur l'Opinion Publique (CECOP) a conduit une étude sur les Français, la retraite et l'épargne.*

L'enquête a été réalisée sur Internet du 7 au 10 février 2017 auprès d'un échantillon de 1 001 personnes représentatif de la population française âgée de 18 ans et plus, constitué d'après la méthode des quotas (sexe, âge, profession de la personne interrogée) après stratification par région et catégorie d'agglomération. Le terrain d'enquête a été confié à l'IFOP.

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	Juillet 2018 : +880 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2018 : 9,99 milliards d'euros Encours : 281,7 milliards d'euros
Livret de Développement Durable	0,75 % Plafond 12 000 euros	Juillet 2018 : + 210 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2018 : +1,89 milliard d'euros Encours : 106,1 milliards d'euros
Plan d'Épargne Logement	1 % Pour PEL ouverts à compter du 1 ^{er} /08/2016 Plafond 61 200 euros	Juillet 2018 : +2 millions d'euros (avec intérêts capitalisés) Évolution depuis le 1^{er} janvier 2018 : +437 millions d'euros Encours : 270,531 milliards d'euros
Compte Épargne Logement	0,50 % Plafond 15 300 euros	Juillet 2018 : +43 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2018 : -81 millions d'euros Encours : 29,285 milliards d'euros
Livret d'Épargne jeune	Minimum 0,75 % Plafond : 1 600 euros	Juillet 2018 : -2 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2018 : -166 millions d'euros Encours : 5,957 milliards d'euros
Livret d'Épargne Populaire	1,25 % Plafond : 7 700 euros	Juillet 2018 : -71 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2018 : -1,137 milliard d'euros Encours : 42,965 milliards d'euros
Livrets ordinaires fiscalisés	0,26 % (juillet 2018) Pas de plafond légal	Juillet 2018 : +2,291 milliards d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2018 : +11,557 milliards d'euros Encours : 202,060 milliards d'euros
PEA	Plafond 150 000 euros	Nombre (mars 2018) : 4,569 millions Encours (mars 2018) : 91,58 milliards d'euros
PEA PME	Plafond : 75 000 euros	Nombre (mars 2018) : 74 407 Encours (mars 2018) : 1,24 milliard d'euros
Assurance-vie Rendement des fonds euros en 2017 Rendement moyen des UC en 2017	1,8 % 5,0 %	Juillet 2018 : +3 milliards d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2018 : +15,3 milliards d'euros Encours : 1 712 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	5 312,56
CAC au 31 août 2018	5 406,85
Évolution en août	-1,54 %
Évolution depuis le 1 ^{er} janvier	+1,77 %
DAXX au 29 décembre 2017	12 917,64
DAXX au 31 août 2018	12 364,06
Évolution en août	-3,39 %
Évolution depuis le 1 ^{er} janvier	-4,29 %
Footsie au 29 décembre 2017	7 687,77
Footsie au 31 août 2018	7 432,42
Évolution en août	-3,39 %
Évolution depuis le 1 ^{er} janvier	-4,32 %
Euro Stoxx au 29 décembre 2017	3 609,29
Euro Stoxx au 31 août 2018	3 392,90
Évolution en août	-3,40 %
Évolution depuis le 1 ^{er} janvier	-3,17 %
Dow Jones au 29 décembre 2017	24 719,22
Dow Jones au 31 août 2018	25 964,82
Évolution en août	+2,60 %
Évolution depuis le 1 ^{er} janvier	+5,04 %
Nasdaq au 29 décembre 2017	6 903,39
Nasdaq au 31 août 2018	8 109,54
Évolution en août	+6,28 %
Évolution depuis le 1 ^{er} janvier	+17,47 %
Nikkei au 29 décembre 2017	22 764,94
Nikkei au 31 août 2018	22 865,15
Évolution en août	+1,42 %
Évolution depuis le 1 ^{er} janvier	+0,44 %
Parité euro/dollar au 29 décembre 2017	1,1894
Parité euro/dollar au 31 août 2018	1,1592
Évolution en août	-0,97 %
Évolution depuis le 1 ^{er} janvier	-3,38 %
Once d'or au 29 décembre 2017	1 304,747
Once d'or au 31 août 2018	1 200,270
Évolution en août	-1,71 %
Évolution depuis le 1 ^{er} janvier	-7,86 %
Pétrole Brent au 29 décembre 2017	66,840
Pétrole Brent au 31 août 2018	77,826
Évolution en août	+3,12 %
Évolution depuis le 1 ^{er} janvier	+16,84 %

TABLEAU DE BORD DU CRÉDIT ET DES TAUX D'INTÉRÊT	TAUX
Taux OAT à 10 ans	
Au 29 décembre 2017	0,778 %
Au 31 juillet 2018	0,730 %
Au 31 août 2018	0,682 %
Taux du Bund à 10 ans	
Au 29 décembre 2017	0,426 %
Au 31 juillet 2018	0,445 %
Au 31 août 2018	0,331 %
Taux de l'US Bond à 10 ans	
Au 29 décembre 2017	2,416 %
Au 31 juillet 2018	2,958 %
Au 31 août 2018	2,848 %
Taux de l'Euribor au 31 août 2018	
Taux de l'Euribor à 1 mois	-0,369 %
Taux de l'Euribor à 3 mois	-0,319 %
Taux de l'Euribor à 6 mois	-0,268 %
Taux de l'Euribor à 9 mois	-0,208 %
Taux de l'Euribor à 12 mois	-0,166 %
Crédit immobilier (Taux du marché - Source Empruntis au 31 août 2018)	
10 ans	1,10 %
15 ans	1,40 %
20 ans	1,6à %
25 ans	1,85 %
30 ans	2,65 %
Prêts aux particuliers (immobilier supérieur ou égal à 75 000 euros) : taux effectifs moyens constatés pour le 2^e trimestre 2018 (BdF)	
Prêts à taux fixe	
Prêts d'une durée inférieure à 10 ans	2,20 %
Prêts d'une durée comprise entre 10 et 20 ans	2,21 %
Prêts d'une durée supérieure à 20 ans	2,39 %
Prêts à taux variable	1,94 %
Prêt-relais taux moyen pratique	2,46 %
Prêts aux particuliers (immobilier) : taux de l'usure applicables au 3^e trimestre 2018	
Prêts à taux fixe	
Prêts d'une durée inférieure à 10 ans	2,93 %
Prêts d'une durée comprise entre 10 et 20 ans	2,95 %
Prêts d'une durée supérieure à 20 ans	3,19 %
Prêts à taux variable	2,59 %
Prêt-relais taux moyen pratique	3,28 %
Prêt à la consommation de moins de 75 000 euros (taux effectifs moyens constatés pour le 2^e trimestre 2018 par la Banque de France)	
Montant inférieur à 3 000 euros	15,84 %
Montant compris entre 3 000 et 6 000 euros*	9,52 %
Montant supérieur à 6 000 euros	4,49 %
Prêts découverts de comptes	10,33 %
Prêts à la consommation, taux de l'usure applicables au 3^e trimestre 2018	
Montant inférieur à 3 000 euros	21,12 %
Montant compris entre 3 000 et 6 000 euros*	12,69 %
Montant supérieur à 6 000 euros	5,99 %
Prêts de découverts de compte	13,78 %

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 euro	
Pension militaire d'invalidité	Valeur du point : 14,40 euros	
Montant du minimum vieillesse	L'Allocation de solidarité aux personnes âgées, appelée également minimum vieillesse est revalorisé de 30 euros au 1 ^{er} avril 2018. Son montant mensuel passe donc de 803 à 833 euros. Pour un couple, l'Aspa est majorée de 46,57 euros pour atteindre 1 293,54 euros par mois	Sur trois ans, le minimum vieillesse devrait être augmenté de 100 euros. Une première augmentation de 30 euros a été réalisée 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	<u>Plafond de ressources :</u> 20 300,80 euros par an pour une personne seule ; 32 481,28 euros pour un couple <u>Minimum de pension :</u> 286,14 euros <u>Majoration par enfant à charge :</u> 97,07 euros	54 % de la pension du défunt
Montant moyen mensuel de la pension brute (droits directs y compris majoration pour enfants) en 2016 <ul style="list-style-type: none"> • Tous régimes confondus • Pour les hommes • Pour les femmes 	1 389 euros 1 739 euros 1 065 euros	Avec droits dérivés 1 532 euros 17 690 euros 1 322 euros

Retrouvez la lettre et toutes les informations concernant le Cercle sur notre site : www.cercleredelegpargne.fr

Sur le site, vous pouvez accéder à :

- L'actualité du Cercle
- Les bases de données économiques et juridiques
- Les simulateurs épargnent/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@cercleredelegpargne.fr



AG2R LA MONDIALE

