

## **Les compléments de pension**

La constitution d'une épargne par un ménage peut répondre à différents motifs : il peut s'agir d'une épargne de précaution (contre les aléas de l'existence), d'une épargne destinée à financer une consommation ultérieure, d'une épargne de spéculation, de prévoyance, d'une épargne destinée à la transmission d'un patrimoine, etc. ; il peut également s'agir plus simplement d'une épargne constituée pour profiter d'un avantage fiscal ou réaliser un placement avantageux.

Un motif d'épargne important pour nombre de ménages consiste à épargner pour la retraite : l'épargne retraite peut alors être définie comme une épargne financière ou immobilière de long terme constituée pendant la vie active avec pour objectif de générer un revenu ou un capital après la vie active.

Les pensions versées par les régimes par répartition sont souvent complétées par une part, plus ou moins importante, de revenus du patrimoine<sup>1</sup>. On estime en général que les revenus du patrimoine représentent 20 à 25 % des revenus des retraités, avec une forte dispersion en fonction du revenu, cette part étant en outre supérieure à la moyenne chez les anciens non salariés (professions libérales, artisans et commerçants, agriculteurs) qui ont souvent pu constituer un patrimoine au moment de la retraite en vendant leur commerce, leurs terres ou leur clientèle.

Pour la grande majorité des ménages, le premier placement réalisé pour le long terme et qui influence de façon non négligeable le niveau de vie relatif des retraités est constitué par l'achat de la résidence principale. En effet, être propriétaire de son logement permet de n'avoir pas à payer de loyer et augmente donc le revenu disponible.

D'autres formes d'épargne immobilière existent, destinées à générer un revenu grâce à la perception de loyers qui peuvent venir compléter les revenus de certains retraités. Ce sujet peut être examiné. On s'intéressera néanmoins dans cette note principalement à l'épargne financière.

Parmi les différentes formes d'épargne financière, il n'est pas simple de départager celles qui constituent de l'épargne retraite de celles qui n'en constituent pas. Certains produits constituent par définition de l'épargne retraite : ce sont les dispositifs permettant d'acquies des annuités viagères, qui couvrent le risque lié à l'incertitude sur la durée de la vie. Les autres formes d'épargne, caractérisées par une sortie en capital, peuvent constituer un produit d'épargne pour la retraite pour certains ménages, mais ceci n'est alors qu'une finalité parmi d'autres ; cette finalité est d'autant mieux caractérisée que l'épargne ainsi constituée est bloquée pour une durée longue.

Après avoir dressé, dans une première partie, un panorama de la situation actuelle en matière d'épargne et notamment de produits avec une sortie en rentes, cette note présente, dans une seconde partie, quelques éléments du débat économique sur les avantages comparés de la retraite par répartition et de la retraite par capitalisation (effet sur le taux d'épargne, propriété des entreprises, réponse à certains besoins non couverts...). Elle aborde dans une troisième partie les questions devant être évoquées dans le cas de modifications concernant les produits d'épargne pour la retraite.

---

<sup>1</sup> Les motivations d'une réflexion portant sur les revenus du patrimoine sont abordées dans la partie II.

## I – La situation actuelle

Comme on l'a souligné ci-dessus, toute forme d'épargne financière peut a priori être accumulée par les ménages en vue de la retraite : aucune forme d'épargne ne semble exclure la possibilité d'une motivation liée à la constitution d'un revenu pour la retraite et d'un « lissage » des revenus sur le cycle de vie avec perception d'un revenu (sous forme de rente ou de capital) à l'âge de la retraite. Les principaux dispositifs d'épargne des ménages français sont donc susceptibles de constituer une épargne pour la retraite, de façon plus ou moins directe et adaptée.

L'épargne est cependant d'autant plus adaptée à un projet de retraite qu'elle permet une sortie en rente ou qu'elle est mise en réserve pour une durée longue. Sont notamment concernés :

- certains produits permettant une sortie en capital : l'assurance vie ; les plans d'épargne populaire, les plans d'épargne en actions ; l'épargne salariale<sup>2</sup> (c'est-à-dire l'épargne réalisée en entreprise),
- les régimes professionnels ou collectifs (produits assurantiels au sein des entreprises et fonds de pension catégoriels),
- les produits de rente viagère individuelle.

Il est intéressant de s'attarder sur les dispositifs de rentes viagères qui, investissements à long terme avec versement de pension complétant la retraite par répartition, forment par nature des compléments de retraite.

### *Les dispositifs de rentes viagères<sup>3</sup>*

Différents dispositifs permettent actuellement d'acquiescer, à titre facultatif, des annuités de rente viagère : les rentes sont versées, à partir d'une date ou d'un âge fixé, durant le reste de la vie de l'assuré ; un mécanisme de réversion en faveur du conjoint, en cas de décès de l'assuré, est en général prévu. Ces dispositifs présentent une grande diversité : la souscription s'effectue à titre individuel ou collectif dans le cadre d'organismes de statuts variés (entreprises, sociétés d'assurances, mutuelles, etc.). Les régimes fiscaux et les réglementations prudentielles, qui visent à protéger les parties contractantes contre des risques excessifs, ne sont pas homogènes.

Les dispositifs d'épargne avec sortie en rente présentent des caractéristiques qui peuvent être très diverses :

- Régime à prestations ou cotisations définies ;
- Champ : salariés de l'entreprise, catégorie de population (ex : agent des administrations, travailleurs indépendants), champ plus général (ex : ouvert à tous ou à tous ceux qui ne sont pas couverts par ailleurs) ;
- Obligatoire ou facultatif pour le salarié ;
- Sortie en rente (viagère ou temporaire) obligatoire ou sortie en capital possible ;
- Période d'attente / de stage :
  - Période d'attente : durée minimale de présence dans l'entreprise pour être couvert
  - Période de stage : durée minimale d'adhésion pour bénéficier des prestations
  - Existence ou non d'un âge minimum pour percevoir les prestations ;
- Financement par l'employeur et/ou le salarié ;

---

<sup>2</sup> La durée de blocage des nouveaux plans partenariaux d'épargne salariale volontaire (PPESV) est de 10 ans, au lieu de 5 ans pour les plans d'épargne entreprise.

<sup>3</sup> Une analyse détaillée de ces produits est présentée dans l'article de Jean-Philippe Gaudemet *Les dispositifs d'acquisition à titre facultatif d'annuités viagères de retraite* joint au dossier du groupe de travail.

- Vecteur financier : provision dans les comptes de l'entreprise, contrat avec une compagnie d'assurance, association professionnelle ;
- Modes de gestion, réglementation prudentielle applicable et exercice de son contrôle.

Les produits existant actuellement en France peuvent être présentés selon la typologie suivante :

⇒ Viager collectif

À adhésion obligatoire du salarié sur l'initiative facultative de l'employeur

- Prestations définies (art. 39<sup>4</sup> du Code général des impôts) :
  - o régimes « chapeaux » ou additifs.
- Cotisations définies :
  - o capitalisation individuelle (art. 82 du Code général des impôts) ;
  - o capitalisation collective à gestion de comptes individuels (art. 83 du Code général des impôts) ;
  - o capitalisation collective à unités de rente ou points (art. 83 du code général des impôts et 441 du Code des assurances).

À adhésion volontaire

- Prestations définies :
  - o régime fonctionnant en répartition jusqu'à une date récente : CREF (fonctionnaires), mais ce régime est en cours de transformation en un régime en capitalisation à cotisations définies.
- Cotisations définies :
  - o régimes à cotisations définies fonctionnant en répartition : Cgos (personnel des hôpitaux), ORGANIC (Commerçants) pour la partie facultative ;
  - o opérations collectives à adhésion facultative en capitalisation (régimes dits « loi Madelin » pour les non-salariés et régime des exploitants agricoles) ;
  - o régimes à unités de rentes ou points : PREFON<sup>5</sup> (fonctionnaires, agents non titulaires de l'Etat et des collectivités locales, personnel des établissements publics, etc., ainsi que leurs conjoints).

⇒ Viager individuel

- conversion d'un capital immobilier ou financier en rente (rente immédiate) ;
- sortie en rente viagère d'un contrat d'assurance vie (rente viagère immédiate ou différée) ;
- option de sortie en rente viagère d'un plan d'épargne populaire ou d'un plan d'épargne en actions.

*Montants financiers correspondant aux principaux dispositifs d'épargne pouvant être utilisés en vue de la retraite*

L'importance des rentes viagères non obligatoires semble limitée en France : l'ampleur des masses financières concernées reste modeste et le pourcentage de la population qui souscrit à de tels produits est relativement faible, en comparaison des montants investis dans d'autres dispositifs d'épargne et particulièrement dans des produits d'assurance-vie.

Des informations chiffrées sont données ci-dessous sur les stocks (ou encours) des principaux produits d'épargne financière proposés aux ménages français<sup>6</sup>. Des ordres de grandeur concernant les flux sont également retracés pour certains produits.

⇒ Les rentes viagères

<sup>4</sup> On trouvera une description des contrats de l'article 39 et 83 du code général des impôts en annexe.

<sup>5</sup> Une présentation de la Préfon se trouve en annexe.

<sup>6</sup> On trouvera en annexe un tableau retraçant l'évolution des encours des placements financiers des ménages de 1993 à 2001.

- Au total, la masse des versements annuels collectés en vue de rentes viagères au titre de la retraite pourrait être estimée à quelque 8,2 Md€<sup>7</sup> (moins de 5 % de l'ensemble des versements aux régimes de retraite obligatoires et facultatifs), dont un peu plus de 3 Md€ pour les contrats des articles 39, 82 et 83 du code général des impôts et 2,3 Md€ au titre de la gestion interne d'entreprise, des institutions de retraite supplémentaire et des institutions de prévoyance. À titre de comparaison, la Commission européenne estime à environ 10 % la part moyenne, parmi les États membres de l'Union, des retraites professionnelles<sup>8</sup> (hors gestion interne d'entreprise et à l'exclusion des régimes individuels).
- Le montant des encours au titre des rentes viagères pour la retraite peut être estimé à 100 à 120 Md€ en 1999, dont 23<sup>9</sup> Md€ pour les contrats des articles 39, 82 et 83 du code général des impôts et 40 à 60 Md€ pour la gestion interne d'entreprise, les institutions de retraite supplémentaire et les institutions de prévoyance.

⇒ L'assurance vie

- Le montant des cotisations pour les seuls contrats d'assurance vie (hors en cas de maladie, décès ou accident) atteint 82,4 Md€ en 2000.
- L'encours des placements des assureurs vie (vie, capitalisation et mixte) atteint 730 Md€ à la fin de l'année 2001. L'assurance vie représente en 2001 un peu plus de 20 % des actifs financiers des ménages.

⇒ L'épargne salariale<sup>10</sup>

- L'épargne salariale génère des versements annuels de l'ordre de 8 Md€. En 2000, les entreprises ont distribué 7,6 Md€ au titre de la participation ou de l'intéressement, à près de 5,6 millions de salariés, ce qui représente en moyenne par bénéficiaire 976 € au titre de la participation et 990 € au titre de l'intéressement<sup>11</sup>.
- La montée en charge de l'épargne salariale est rapide : fin 2000, l'ensemble des fonds communs de placement d'entreprise (qui constituent la principale forme de gestion de l'épargne salariale) géraient des encours de 55 Md€, contre 22 Md€ en 1996<sup>12</sup>. Cette montée en charge pourrait se poursuivre avec les nouvelles dispositions de la loi sur l'épargne salariale du 19 février 2001.

⇒ Les PEA, PEP et PEL

- L'encours des plans d'épargne en actions est de 90 Md€ en 2001, celui des plans d'épargne populaire (PEP) bancaires de 60 Md€ et celui des PEP assurances de 34 Md€ en 2000, celui des plans d'épargne logement de 190 Md€ en 2000.

*Le coût fiscal de l'incitation à investir l'épargne dans certains produits<sup>13</sup>*

On appelle dépense fiscale<sup>14</sup> afférente à un produit d'épargne le coût pour les finances publiques d'une exonération fiscale accordée à ce produit. Ces coûts sont souvent mal connus. Pour fixer quelques ordres de grandeur, peuvent être citées des données issues de l'annexe Evaluation des voies et moyens du projet de loi de finances pour 2002. La dépense fiscale liée à l'exonération des sommes versées au titre de

<sup>7</sup> En termes de prestations, l'estimation serait limitée à 5,5 Md€, traduisant la montée en charge de la plupart des dispositifs.

<sup>8</sup> Il s'agit de régimes facultatifs s'ajoutant aux régimes de base obligatoires et généralement organisés au sein des entreprises ou branches professionnelles.

<sup>9</sup> L'encours des contrats des articles 39 et 83 est de 27,8 Md€ fin 2000 selon la FFSA.

<sup>10</sup> Rappelons que l'épargne salariale est constituée de la participation, de l'intéressement (lorsqu'il est épargné par les salariés), des versements volontaires des salariés et des abondements des employeurs.

<sup>11</sup> *L'épargne salariale en 2000*, DARES, Premières synthèses n°17.1, avril 2002.

<sup>12</sup> Source COB.

<sup>13</sup> Des informations sur le régime fiscal et social des différents produits sont données dans le document de la Direction de la prévision joint au dossier du groupe de travail.

<sup>14</sup> La mesure d'une dépense fiscale a un caractère conventionnel car elle suppose de définir une norme de taxation.

L'intéressement, de la participation et de l'épargne salariale s'élève à 0,9 Md€, celle liée à l'exonération des revenus provenant de l'épargne salariale à 0,3 Md€ et celle liée à la déduction du bénéfice des sommes versées en application d'un plan d'épargne d'entreprise à 0,3 Md€ ; la déduction du revenu imposable des cotisations retraite de non-salariés non agricoles à des régimes non obligatoires est estimée à 0,4 Md€ ; la dépense fiscale liée aux plans d'épargne populaire est évaluée à 0,9 Md€, celle liée aux plans d'épargne en actions à 0,5 Md€ et celle liée aux plans d'épargne logement à 1,4 Md€ ; l'exonération des produits attachés aux bons ou contrats de capitalisation (donc notamment l'assurance vie) est évaluée à 3,5 Md€ .

Le chiffrage du coût pour les finances sociales de produits bénéficiant d'exonérations de cotisations (épargne salariale, épargne retraite des articles 39 et 83 du code général des impôts) devrait compléter ces données.

#### *Inégalités selon niveau de revenu et selon le secteur d'activité*

L'Insee, à partir de son enquête sur la détention de patrimoine, évalue le taux de détention des divers produits d'épargne par les ménages français, selon l'âge, selon la catégorie sociale et selon le revenu annuel<sup>15</sup>. Cette enquête ne porte pas sur les montants épargnés mais seulement sur la détention des produits. On constate que le taux de détention est très variable selon les produits. Le taux de détention par les ménages, en 2000, d'un produit d'épargne retraite<sup>16</sup> serait de 11,9 %, de 15,2% pour l'épargne en entreprise, de 25,1% pour les valeurs mobilières, de 37,9% pour l'assurance-vie et décès et de 54,5 % pour la résidence principale. On constate également que la dispersion du taux de détention en fonction du revenu est très variable selon les produits.

Ainsi, 84,5 % des ménages possèdent un livret d'épargne ; 79,5 % des ménages dont le revenu est compris entre 60 000 et 100 000 F en possèdent un et 90,3 % des ménages dont le revenu est supérieur à 300 000 F. Si 37,9 % des ménages détiennent un produit d'assurance vie ou décès, ils sont 61,9 % parmi les ménages dont le revenu est supérieur à 300 000 F et seulement 26,4 % parmi ceux dont le revenu est compris entre 60 000 et 100 000 F. Alors que 11,9 % des ménages détiennent un produit d'épargne retraite, ils sont 31,9 % parmi les ménages dont le revenu est supérieur à 300 000 F et 4,3 % parmi ceux dont le revenu est compris entre 60 000 et 100 000 F. Les plus forts taux de détention d'une épargne retraite se trouvent chez les indépendants (agriculteurs 37,6 %, professions libérales 43,3 %, artisans et commerçants 32,6 %), mais aussi chez les cadres (26,7 % des ménages dont la personne de référence est un cadre). Enfin, dernier exemple, 15,2 % des ménages détiennent de l'épargne salariale ; c'est le cas pour 31,7 % des ménages percevant plus de 300 000 F (et 24,9 % des ménages percevant 150 000 à 240 000 F) et seulement 4,6 % de ceux qui perçoivent 60 000 à 100 000 F.

Il est bien évident que la détention d'une épargne est directement liée au niveau de revenu des ménages. Il est clair également que les produits les moins liquides, nécessitant un blocage des fonds sur plusieurs années et un abondement régulier (plans d'épargne et actions, assurance-vie, épargne retraite, patrimoine immobilier), ont un taux de recours beaucoup plus important chez les ménages aux revenus élevés que chez les ménages à bas revenus.

En ce qui concerne le taux de recours aux compléments de retraite dans les différents secteurs où ils existent, les différences sont sensibles entre salariés et non-salariés, reflétant notamment l'inexistence ou l'insuffisance d'une couverture complémentaire obligatoire chez certains non-salariés (exploitants agricoles, commerçants, professions libérales). Les taux de couverture sont estimés à 23 % pour les non-salariés (plus de 30 % chez les exploitants agricoles et 19 % pour les contrats « loi Madelin »), à 12 % pour les fonctionnaires (20 % pour le Cgcs en milieu hospitalier, 3 % pour la Préfon), 2 à 3 % pour les salariés du secteur privé à travers les institutions de retraite supplémentaire.

---

<sup>15</sup> *Patrimoine des ménages en 2000 : une épargne plus risquée*, INSEE PREMIERE n°756, janvier 2001.

<sup>16</sup> C'est-à-dire d'un produit d'épargne collectif ou individuel avec sortie en rente viagère.

Si les fonctionnaires et les non-salariés ont accès librement à un mécanisme de fonds de pension avec défiscalisation à l'entrée, il faut donc souligner que certains salariés du secteur privé, appartenant pour la plupart à de grands groupes assurant un haut niveau de protection sociale complémentaire à leurs salariés, ont accès, lorsque leur employeur propose un mécanisme de retraite supplémentaire, à un fonds de pension avec exonérations fiscales et sociales et abondement de l'employeur. Les salariés des petites et moyennes entreprises n'ont en revanche quasiment pas accès à ce type de dispositif.

En résumé, à partir de l'état des lieux conduit ici, trois éléments paraissent devoir être soulignés :

- des produits d'épargne directement dirigés vers la retraite existent déjà pour une part non négligeable de la population active ;
- l'épargne financière pour la retraite est utilisée par les couches sociales les plus favorisées, ce qui d'ailleurs est cohérent avec le caractère dégressif en fonction du revenu du taux de remplacement assuré par les régimes de retraite obligatoires ;
- l'analyse des produits offerts actuellement montre une grande variété de dispositifs, bénéficiant d'exonérations fiscales voire sociales diverses ; cette variété s'explique par des raisons historiques mais on peut s'interroger sur sa légitimité réelle sur le plan économique ou sur le plan de l'équité.

## **II – Répartition et capitalisation : quelques éléments du débat**

Les éléments de réflexion présentés ici n'ont certainement pas pour objectif d'épuiser le débat sur les avantages comparés de la répartition et de la capitalisation, ni de présenter en détail l'ensemble des arguments avancés par ceux qui souhaitent le développement de compléments de pension par capitalisation et les arguments de ceux qui en soulignent les risques. Ce débat balaie en effet un très large champ conceptuel, depuis les liens entre taux d'épargne et croissance jusqu'à l'influence que peuvent avoir des fonds de pension étrangers sur la gestion des entreprises françaises, en passant par la nécessité ou non de développer en France des produits d'épargne longue – question qui renvoie à de multiples problématiques liées à l'épargne (statut fiscal, règles prudentielles, etc.).

Certains aspects de ce débat sont abordés et développés dans les documents joints au dossier du groupe de travail. On abordera ici les principales questions posées.

### *Répartition et capitalisation face au nouveau régime démographique*

Il est parfois affirmé que le développement de retraites par capitalisation permettrait d'assurer le maintien du niveau des retraites lorsque les économies développées verront l'arrivée à la retraite des générations nombreuses nées après la guerre.

Il faut rappeler pourtant ce qui a souvent été dit ou écrit : sur le plan économique, il y a une quasi-équivalence entre un système de retraite par répartition et un système par capitalisation<sup>17</sup> ; dans les deux systèmes, l'arrivée à la retraite des générations du baby-boom et l'allongement de l'espérance de vie se traduisent par une augmentation des cotisations ou versements des actifs et/ou un ajustement des droits à la retraite (montant ou durée des prestations servies). En effet, il n'existe pour un actif que deux moyens de s'assurer des revenus lorsqu'il aura cessé son activité : mettre de côté des biens acquis pendant l'âge actif<sup>18</sup>, ou bien accumuler des droits sur la production future. Quelle que soit la forme que prennent ces droits, titres financiers ou promesse des générations futures garantie par l'Etat, donc quel que soit le mode de financement du système de retraite, actifs et retraités se partagent toujours la production du moment.

---

<sup>17</sup> « Les difficultés démographiques atteignent à terme les deux systèmes de façon assez analogue », in D. Kessler et D. Strauss-Kahn, *L'Épargne et la retraite*, 1982. Plusieurs articles joints au dossier du groupe de travail exposent cette thèse : voir les articles de D. Blanchet, P. Artus et F. Legros, N. Barr.

<sup>18</sup> Mais rares, à l'exception de l'immobilier, d'œuvres d'art, de bijoux ou de bouteilles de grands crus, sont les biens et services qui peuvent être acquis durant l'âge actif pour être utilisés ou revendus pendant la retraite. En particulier, les services, dont ont justement le plus besoin les personnes âgées, ne se conservent pas dans le temps.

La quasi-équivalence entre répartition et capitalisation n'est cependant pas une équivalence parfaite. Deux arguments économiques sont susceptibles d'inciter à un développement partiel de la capitalisation :

- d'une part, une augmentation du taux d'épargne ou un redéploiement efficace de l'épargne existante devraient se traduire, selon la théorie économique, par une augmentation de l'investissement et donc, à terme, de la croissance ;
- d'autre part, des pays ayant des perspectives économiques différentes ont un intérêt commun à échanger du capital ; on retrouve ici notamment l'argument qui consiste à dire qu'une partie de l'épargne européenne pourrait s'investir dans les pays en développement.

Par ailleurs, sur un plan plus politique, l'équivalence entre les deux systèmes n'est pas parfaite car le risque que les droits acquis ne soient pas honorés, ou le soient imparfaitement, ne sont pas les mêmes. Ils ne dépendent pas des mêmes mécanismes et s'inscrivent dans des jeux d'acteurs différents. Un système par capitalisation repose sur la capacité qu'auront dans l'avenir les marchés financiers à assurer la valeur des actifs et le paiement des dividendes et intérêts, tandis qu'un système par répartition repose sur la confiance dans la capacité de la puissance publique à faire accepter par les générations d'actifs qui viendront de financer les retraites par leurs cotisations ou leurs impôts.

Il est utile de signaler ici qu'il existe un débat sur l'évolution possible des rendements financiers dans l'avenir, lorsque la proportion des retraités dans la population totale augmentera fortement. En effet, certains estiment que le changement de situation démographique aura des conséquences sur la valeur des actifs financiers : le nombre de retraités augmentant, le nombre de ceux qui voudront vendre leurs actifs pourrait augmenter, et la valeur de ces actifs baisser. Ainsi, introduire des systèmes complémentaires en capitalisation peu de temps avant le changement de régime démographique pourrait conduire les épargnants à surpayer leurs actifs. D'autres au contraire estiment que l'arrivée à l'âge de la retraite des classes nombreuses du baby-boom, dotées d'un bon niveau de pension et d'une épargne conséquente, pourrait leur permettre de placer cette épargne dans des actifs relativement risqués, ce qui pourrait conduire à augmenter le taux de détention d'actions par les ménages français<sup>19</sup> (et européens).

Enfin, si le débat sur les avantages et les risques macro-économiques d'un supplément de capitalisation présente naturellement un intérêt, il faut rappeler que ce débat est du second ordre par rapport à la question de la nature et de la quantité de la richesse produite que les actifs et les retraités doivent se partager. A ce titre, toute politique tendant à augmenter les taux d'activité et les taux d'emploi a des conséquences directes et fortes sur le niveau de la production et donc sur le revenu par tête.

#### *La question du taux d'épargne optimal*

Comme cela a été signalé ci-dessus, la question du taux d'épargne et de son lien avec l'investissement et la croissance future est très importante dans la théorie économique. Cependant, il est difficile d'affirmer que le taux d'épargne des ménages peut croître indéfiniment sans conséquences négatives sur l'économie (une hausse excessive de ce taux se traduisant par un effet keynesien récessif en raison d'une baisse de la consommation). Les avis macro-économiques sont divergents sur la valeur du taux d'épargne optimal pour l'économie française. Il semble néanmoins que le taux atteint actuellement soit relativement élevé en comparaison des taux étrangers, ou au moins au niveau d'une bonne moyenne en Europe continentale. On peut souligner qu'il existe en France un excédent d'épargne, la balance des paiements courants étant excédentaire, et que les ménages et entreprises français investissent plus à l'étranger que les étrangers n'investissent en France, ce qui est logique au regard de la situation démographique et économique des différentes régions du monde.

Si la nécessité d'augmenter le taux d'épargne des Français n'est pas acquise, la discussion peut en revanche porter sur les formes que cette épargne doit revêtir pour optimiser la croissance et les rendements.

---

<sup>19</sup> Voir par exemple l'analyse menée dans le rapport, joint au dossier du groupe de travail, *Les aspects financiers du vieillissement de la population* du Conseil national du crédit et du titre, mars 2001.

## *La question de la propriété du capital des entreprises françaises*

La part des investisseurs étrangers dans le capital des entreprises françaises cotées est proche de 40 % ; elle dépasse 50 % pour certains grands groupes très internationalisés. Plusieurs rapports ont souligné les risques que cette situation fait peser sur les orientations stratégiques de ces entreprises. En effet, un décalage trop marqué entre la nationalité d'origine d'une entreprise et la nationalité actuelle de ses actionnaires peut conduire à éloigner progressivement les lieux de décision et contribue à distendre, voire détruire le lien historique et territorial entre l'entreprise et le pays qui l'a vu naître et se développer. Certains dénoncent alors le risque qu'à terme les investissements les plus importants soient régulièrement délocalisés.

La part élevée du capital des entreprises cotées possédée par des investisseurs étrangers s'explique en bonne partie par les produits d'épargne existant et la manière dont les assureurs français placent l'épargne des ménages. En effet, lorsqu'ils épargnent en assurance vie, les ménages français investissent beaucoup en obligations et achètent notamment des titres représentatifs de la dette publique<sup>20</sup>. Les causes d'une telle situation mériteraient d'amples développements ; on en retracera ici quelques aspects :

- les assureurs doivent répondre à une contrainte de liquidité, l'horizon fiscal de l'assurance vie étant de 8 ans ;
- les assureurs vendent des produits à taux garantis, ce qui les oblige à acheter essentiellement des obligations ;
- ils gèrent ces produits de façon prudente en se référant à la réalité juridique (un ménage peut reprendre son capital en profitant de l'avantage fiscal dès la période de 8 ans terminée) plutôt qu'à la réalité statistique (on constate que dans les faits, la durée moyenne de blocage de l'assurance vie est nettement supérieure à 10 ans) ;
- il n'existe pas de produit accessible à tous nécessitant une durée de blocage longue (par exemple 15 ans) qui permettrait une gestion plus risquée et donc tournée vers les actions.

Si l'on estime souhaitable pour la gouvernance des entreprises françaises d'une part, pour diversifier les placements et profiter de l'internationalisation des marchés financiers d'autre part<sup>21</sup>, d'augmenter le recours des assureurs aux investissements en actions, il est sans doute nécessaire de revoir les produits d'épargne existant et leur fiscalité. La création de produits d'épargne retraite avec sortie en rente est une possibilité, mais ce n'est probablement pas la seule. Une adaptation des produits existants est envisageable. Une autre voie, non exclusive, peut être recherchée à travers la politique d'investissement du Fonds de réserve pour les retraites et des provisions constituées par les régimes complémentaires de salariés et de non salariés<sup>22</sup>.

### *Retraite par répartition et revenu des retraités*

Le Conseil d'orientation des retraites a insisté dans son premier rapport sur la nécessité de distinguer clairement les pensions versées par les régimes par répartition et les revenus du patrimoine, ces revenus étant « individuels, issus d'un héritage ou d'une épargne voulue et réalisée individuellement, tandis que les pensions sont un revenu différé, socialisé, en lien avec le travail passé »<sup>23</sup>.

Le système de retraite par répartition est construit de façon à ce que les assurés bénéficient d'une certaine continuité entre le revenu d'activité et le niveau de la pension. Les revenus du patrimoine répondent à une autre logique, celle de la constitution et de la gestion de l'épargne tout au long du cycle de vie.

---

<sup>20</sup> La question abordée ici concerne la nationalité des actionnaires des entreprises françaises, et non la capacité qu'ont ou non ces entreprises à se financer sur les marchés financiers : il ne semble pas en effet que cette capacité soit entravée et que les entreprises françaises aient à déplorer un manque de fonds propres.

<sup>21</sup> Et également pour le développement de la place de Paris sur les marchés financiers.

<sup>22</sup> Les modalités de gestion de ces réserves pourraient être abordées en groupe de travail ultérieurement.

<sup>23</sup> Conseil d'orientation des retraites, premier rapport, décembre 2001.



Cependant, dès lors que l'on s'intéresse au niveau de vie des retraités, à la dispersion des revenus, à la réalité concrète perçue par les Français, qu'ils soient actifs ou retraités, il apparaît que l'on ne peut ignorer le revenu total des retraités et donc les revenus du patrimoine. La disparité des taux de remplacement des retraites par répartition, différents selon le niveau de revenu, peut rendre souhaitable une discussion sur les besoins de compléments de pension.

*Des produits adaptés au besoin de certaines catégories de Français de se constituer des compléments de pension*

Il n'existe pas actuellement de produits adaptés au souhait que peuvent émettre certaines catégories de Français de se constituer des revenus supplémentaires et réguliers au cours de leur retraite.

Ce besoin n'est pas partagé par tous : les actifs à bas revenus n'ont, d'une part, guère les moyens de se constituer une épargne susceptible de générer une rente significative, et bénéficient d'autre part de taux de remplacement élevés dans les régimes par répartition (les taux de remplacement nets sont supérieurs à 80 % pour les salariés du secteur privé à bas revenus et à carrière complète). En revanche, les personnes à revenus moyens-supérieurs, parmi les cadres ou les non-salariés, ont des taux de remplacement qui peuvent être nettement inférieurs à 60 %. Ces personnes constituent pour la plupart une épargne qui peut être importante et pourraient souhaiter qu'une partie de cette épargne leur soit versée sous forme de rente, ce qui permet de se couvrir contre l'aléa sur la durée de la vie.

Les non-salariés peuvent bénéficier des contrats dits « loi Madelin » et les fonctionnaires et contractuels de l'administration de la Préfon. Ces produits bénéficient d'une exonération fiscale à l'entrée, ils sont individuels et relativement souples mais ne bénéficient pas d'abondements de l'employeur exonérés de cotisations sociales.

Certains salariés du secteur privé ont accès dans leur entreprise à des régimes supplémentaires type articles 39 et 83 du code général des impôts. Ils peuvent estimer que ces produits sont trop contraignants (pas de liberté individuelle sur les montants épargnés, pas de portabilité et même perte de l'avantage acquis dans le cas des contrats de l'article 39 si le salarié quitte l'entreprise avant la retraite, etc.) ; ils bénéficient d'une exonération fiscale à l'entrée et également d'abondements de l'employeur exonérés de cotisations sociales, ce qui est très avantageux par rapport aux produits Préfon ou « Madelin ».

Les salariés du secteur privé qui n'ont pas accès à ces produits n'ont d'autre choix, s'ils souhaitent qu'une partie de leur épargne leur soit reversée sous forme de rente, que de souscrire un produit individuel, mais ces produits sont particulièrement pénalisés actuellement (double imposition des produits en rente individuelle à l'entrée et à la sortie, non cantonnement des actifs chez les assureurs).

Le développement d'un marché de la rente viagère pourrait rendre possible que « s'établissent des conditions de concurrence et de transparence qui permettent de répondre de manière satisfaisante à des besoins individuels diversifiés »<sup>24</sup>.

Après avoir procédé à cette revue rapide des débats portant sur capitalisation et répartition, il est utile de rappeler que le choix collectif effectué par les Français au cours du vingtième siècle, réaffirmé par le Conseil d'orientation des retraites dans son premier rapport, fait du système par répartition le socle des retraites et ne peut ni ne doit être remis en cause. Le système par répartition repose en effet sur le choix de la solidarité et de la sécurité. Dans ces conditions, toute fragilisation des régimes de retraite par répartition doit être évitée. On rappellera que, dans les pays où la place de la répartition est réduite, la couverture des retraités est plus inégale.

---

<sup>24</sup> Voir l'argumentation de J.Ph. Gaudemet dans la note jointe au dossier.

### III – Les questions devant être abordées dans le cas de modifications concernant les compléments de pension

Il peut être intéressant pour le Conseil d'orientation des retraites de dépasser le cadre d'analyses et de discours généraux pour poser les questions qui concrètement devraient être étudiées dans le cas de modifications des produits d'épargne en vue du développement de compléments de pension. Cette note introductive ne peut prétendre en aborder tous les aspects. Il s'agit ici de dresser un premier état des lieux et d'attirer l'attention sur des points qui pourront être approfondis ultérieurement si le Conseil le souhaite.

La discussion sur les modalités que pourraient revêtir des modifications des produits d'épargne doit porter en priorité sur les points centraux suivants :

- Quel objectif de taux de remplacement vise-t-on pour le partage entre répartition et capitalisation et comment s'assure-t-on que des compléments de pension ne « cannibalisent » pas les régimes par répartition ?
- Quels types de produits préfère-t-on promouvoir : individuels ou collectifs, facultatifs ou obligatoires, avec sortie en rente ou en capital ? Le risque doit-il porter entièrement sur les ménages ou doit-il être partagé avec d'autres (la collectivité, les entreprises) ?
- Quel traitement fiscal faut-il réserver à ces produits, et quelles modifications faudrait-il apporter aux produits existants, pour à la fois inciter au développement de l'épargne retraite et ne pas accroître la dépense fiscale liée à l'épargne ?

*Quel objectif de taux de remplacement vise-t-on pour le partage entre répartition et capitalisation<sup>25</sup> ?*

Le Conseil d'orientation des retraites a insisté dans son premier rapport sur la nécessité pour conforter l'avenir du système par répartition d'afficher un objectif clair sur le niveau des pensions (taux de remplacement et évolution des pensions liquidées).

Sans entrer ici dans le débat sur le niveau moyen ou cible du taux de remplacement souhaitable (question qui relève de futures négociations et décisions de l'Etat et des partenaires sociaux), le profil décroissant du taux de remplacement en fonction du niveau de revenu peut laisser ouverte une discussion sur l'amélioration des produits d'épargne offerts aux actifs qui souhaiteraient compléter leurs revenus durant la retraite.

La réflexion sur l'adaptation de produits d'épargne à un plus long terme devrait poser comme principe la préservation des bases assurant le financement du système de retraite par répartition. Ceci suppose bien sûr la réaffirmation que le système par répartition constitue le socle du système de retraite et la principale source de revenus pour une grande majorité de retraités ainsi que la volonté collective d'en assurer le financement.

Ce principe peut se traduire de diverses façons. La traduction la plus générale de cette orientation est naturellement la fixation d'un objectif concernant le niveau des retraites par répartition, déterminé itérativement avec les mesures propres à en assurer le financement. On peut aussi imaginer se situer, pour le développement de nouveaux dispositifs, dans un cadre de redéploiement des avantages fiscaux accordés à l'épargne et poser pour règle une limitation des exonérations de cotisations sociales (avec notamment l'exclusion de toute exonération de cotisation vieillesse).

---

<sup>25</sup> Un numéro de *Questions retraite* consacré à la réforme allemande est joint au dossier du groupe de travail : il décrit comment le développement d'un système individuel de capitalisation a été négocié pour pallier une baisse programmée du taux de remplacement des retraites par répartition.

*Quel type de produits : mode de sortie, caractère individuel ou collectif, facultatif ou obligatoire, niveau de risque ?*

⇒ Quel mode de sortie ?

Le débat sur la sortie en rente ou en capital est sensible. Un dispositif d'épargne ne peut être considéré comme un pur produit de retraite que si la sortie en rente est obligatoire. Cependant, les ménages marquent en général une préférence pour la sortie en capital, un produit en rente pouvant donner l'impression au souscripteur de « perdre » son capital, alors que la sortie en capital permet de transmettre ce capital. A partir du moment où les taux de remplacement des systèmes obligatoires sont considérés comme suffisants et sécurisants, la logique de l'épargne, même de long terme, est d'abord de constituer une épargne de précaution ou un patrimoine à transmettre. On l'a vu aux Etats-Unis avec le transfert partiel des flux d'épargne alimentant les fonds de pension vers les plans dits 401k qui permettent des sorties en capital.

Il est toujours possible, au sein d'un mécanisme fondé sur la sortie en rente, d'autoriser le remboursement du capital, soit en fonction de certains critères (invalidité précoce par exemple), soit sur la simple demande du bénéficiaire (mais à partir d'un certain âge cependant, pour que le produit soit bien lié à la retraite). Il est possible également d'autoriser qu'une partie seulement de l'épargne réalisée soit reversée sous forme de capital<sup>26</sup>. Bien entendu, cette introduction de la possibilité du choix du mode de sortie conduit à diminuer le rendement des fonds investis par rapport à un produit avec sortie en rente viagère obligatoire.

⇒ Des compléments individuels ou collectifs, obligatoires ou facultatifs ?

Comme les autres dispositifs d'épargne, les dispositifs d'épargne retraite peuvent être plutôt individuels ou plutôt collectifs. Dans le premier cas, l'adhésion est du seul ressort de l'assuré (exemple de la Préfon ou des contrats « Madelin »). Dans le second cas, l'adhésion est décidée au niveau de l'entreprise (exemple des retraites supplémentaires « articles 39 et 83 du code général des impôts ») ou de la branche professionnelle. Le Fonds de réserve constitue par ailleurs un exemple d'épargne retraite collective par capitalisation où le niveau du collectif est la nation.

Les deux types de dispositif, individuel ou collectif au niveau de l'entreprise ou de la branche, ont leurs avantages et leurs inconvénients. Des compléments plus collectifs peuvent être plus égalitaires au sein de la collectivité concernée, l'adhésion étant souvent obligatoire pour les salariés concernés dès lors qu'un accord collectif a été conclu, mais créent des inégalités entre secteurs, entre salariés couverts et salariés non couverts, en salariés de grandes et de petites entreprises et des inégalités en fonction du statut, du type de contrat de travail, etc. Ces produits présentent l'avantage de s'inscrire dans le champ de la négociation collective. Il faut souligner néanmoins que les produits professionnels sont en général construits avec des exonérations de cotisations sociales et d'impôt sur le revenu non négligeables (voir par exemple les contrats de l'article 83 ou l'épargne salariale). Des abondements de l'employeur visant à financer des compléments de retraite représentent des compléments de rémunération qui amènent à traiter diverses questions (capacité des différentes entreprises à les prendre en charge, catégories de salariés bénéficiaires, statut fiscal et social...).

Par définition, des compléments individuels reflètent les capacités d'épargne des individus et leurs préférences individuelles et ne corrigent donc aucune inégalité professionnelle. Ils ont l'avantage de pouvoir être ouverts à tous, et de pouvoir exister avec des incitations fiscales mais sans exonérations de cotisations sociales. Ils présentent l'inconvénient de faire sortir du champ de la négociation sociale ou collective un pan (limité il est vrai) de la retraite et ne supposent aucune participation des employeurs.

Si des compléments individuels sont par nature facultatifs, des compléments collectifs, dans l'entreprise ou dans la branche, peuvent présenter un caractère obligatoire. Il faut noter une difficulté à laquelle se heurtent les assureurs lorsqu'ils proposent des produits facultatifs en rente viagère : c'est le risque d'anti-sélection, qui signifie que les plus « mauvais risques » s'assurent, c'est-à-dire que les personnes qui souscrivent un

---

<sup>26</sup> Plusieurs dispositifs de retraite complémentaire non obligatoire offrent cette option en Europe – voir l'étude de la DREES jointe au dossier du groupe de travail.

produit en rente ont en moyenne une espérance de vie supérieure (voire très supérieure) à la moyenne. Le caractère obligatoire d'un complément de pension peut en grande partie pallier cette difficulté.

⇒ Quel niveau de risque et sur qui doit-il porter ?

Plus un produit d'épargne est proposé avec un rendement garanti (au moment où l'épargnant clôt le contrat pour un produit avec sortie en capital, ou bien, en ce qui concerne les rentes, pour le montant de la première pension et les revalorisations ultérieures), et plus les gestionnaires doivent investir les actifs dans des placements obligataires à rendement certain<sup>27</sup>. Le choix d'un système à prestations définies détermine ainsi sans doute l'allocation d'actifs et pose la question des garants du contrat.

Si les objectifs économiques visés d'un développement de l'épargne de long terme sont bien, comme cela a été dit dans la deuxième partie, la participation à l'internationalisation des marchés financiers et/ou une plus grande proportion d'actionnaires français dans le capital des entreprises françaises, il est nécessaire d'inciter les épargnants et les assureurs à prendre le risque d'investir suffisamment en actions. Cet objectif est a priori peu compatible avec un affichage de rendements garantis (même si, sur le long terme, la probabilité est grande que le rendement soit supérieur à celui des obligations d'Etat).

Il faudrait dans ce contexte accepter de faire peser un certain niveau de risque sur les épargnants. Si des compléments de pension étaient envisagés dans le cadre de l'entreprise, une participation de l'employeur aux risques serait envisageable – mais ce n'est pas la voie la plus souvent suivie actuellement (voir le cas de l'Allemagne, ou, en France, la substitution fréquente de contrats de l'article 83 à cotisations définies à des contrats de l'article 39 à prestations définies).

*Quelle portabilité, quelles règles prudentielles, quelle information et quel mode de pilotage de ces fonds de pension ?*

Si la portabilité des droits ne pose pas de difficulté insurmontable dans le cas de la création d'un fonds de pension à adhésion facultative ouvert à tous, elle doit être soigneusement réfléchie dans le cas d'un système de capitalisation professionnelle, en posant des questions du type de celles-ci : une personne quittant l'entreprise doit-elle pouvoir continuer à épargner dans le même fonds, peut-elle transférer les sommes épargnées dans le fonds du nouvel employeur, doit-elle adhérer successivement au fonds de chaque employeur (avec la difficulté liée au fait que le nouvel employeur peut n'avoir pas adhéré à un fonds) ?

La question des règles prudentielles est largement développée dans la directive IRP qui devrait être adoptée prochainement par les ministres des finances de l'Union européenne mais on peut se demander si son cadre est suffisamment contraignant. Cette question pourra faire l'objet de développements ultérieurs. On peut ici souligner qu'il est de toute façon nécessaire que la gestion des actifs soit extérieure à l'entreprise, pour éviter des accidents du type Maxwell ou Enron. Il semble également hautement souhaitable que l'investissement de l'épargne retraite ne s'effectue pas en titres de l'entreprise employeur : si l'incitation à l'actionnariat salarié peut se comprendre dans le cadre de l'épargne salariale, elle représente un risque qu'on ne peut probablement pas accepter dès lors qu'il s'agit d'épargne pour la retraite.

Une information de qualité devrait être offerte aux épargnants, sur le fonctionnement du système, la nature des risques encourus et la signification, par exemple, d'une absence de rendement garanti, le niveau des frais de gestion, etc. L'objectif de transparence peut conduire à poser la question de l'élaboration d'un cahier des charges définissant les caractéristiques des produits offerts et d'un niveau de contrôle suffisant.

La question du mode de pilotage d'éventuelles institutions ayant à gérer des compléments de pension et de la place que pourraient y tenir les partenaires sociaux pourront également être abordées.

---

<sup>27</sup> Les titres à revenu fixe seraient cependant vulnérables en cas de retour de l'inflation.

### *Quel statut fiscal et social pour ces compléments ?*

De façon générale, la montée en charge d'un dispositif d'épargne requiert une participation financière de la collectivité, sous forme d'avantages fiscaux et/ou sociaux. Naturellement, plus un dispositif est avantageux et plus il est attractif.

L'instauration ou le développement de compléments de pension nécessitera donc de réfléchir au statut fiscal et social que l'on souhaite leur réserver (statut à l'entrée, à la sortie, statut des intérêts et plus-values), au niveau des plafonds d'exonérations ou de déductibilité, aux rachats possibles, au statut d'éventuels abondements de l'employeur, au calcul des montants exonérés sur le seul produit de complément de retraite ou sur l'ensemble de l'épargne du ménage, etc.

L'objectif ne paraît pas devoir être d'accroître la quantité totale d'épargne, mais, sur le principe des vases communicants, de réorienter une partie de l'épargne actuelle (assurance vie notamment) vers des dispositifs plus spécifiquement liés à la retraite.

Afin d'introduire la réflexion sur le statut fiscal et social que l'on souhaite réserver à des dispositifs de compléments de pension, trois observations peuvent être faites :

- une simple logique d'équité fiscale devrait conduire à ne pas taxer deux fois les produits de rente viagère, par exemple en exonérant d'impôt sur le revenu à l'entrée les sommes épargnées ;
- si l'on juge que l'épargne actuelle est suffisante et que l'objectif doit être de réorienter une partie de cette épargne, il ne semble pas légitime d'accroître l'effort de la collectivité en faveur de l'épargne des ménages : le développement de compléments de pension devrait alors s'envisager à coût constant ou dans le cadre de redéploiements ;
- si la question du statut fiscal de dispositifs d'épargne retraite mérite d'être discutée, l'objectif pouvant par exemple être d'ouvrir à tous des possibilités d'épargne en franchise d'impôt comme c'est le cas de la Préfon et des contrats « Madelin » pour les non salariés actuellement, en revanche la création d'exonérations de cotisations vieillesse sur les sommes placées n'est pas sans poser problème. Elle réduit en effet mécaniquement les ressources des régimes par répartition, et ne peut avoir pour conséquence à long terme qu'une diminution corrélative des taux de remplacement.

## **Annexes**

On trouvera des éléments descriptifs et analytiques sur les produits facultatifs de rentes viagères dans l'article de Jean-Philippe Gaudemet et des informations sur les modalités de fonctionnement et le régime fiscal des principaux produits d'épargne dans les documents de la Direction de la prévision, article et documents joints au dossier du groupe de travail.

Les trois annexes qui suivent proposent une synthèse de quelques produits d'épargne avec sortie en rente viagère : la Préfon, proposée aux fonctionnaires et contractuels du secteur public, les contrats « Madelin » pour les non salariés non exploitants agricoles et les contrats des articles 39 et 83 pour les salariés du secteur privé.

L'annexe 4 présente l'évolution des encours des placements financiers des ménages de 1993 à 2001.

## ANNEXE 1 : La PREFON

La Préfon est une association à but non lucratif constituée par des syndicats de la fonction publique afin de compenser l'absence de prise en compte des primes dans le calcul de la retraite des agents du secteur public ; le régime d'épargne retraite complémentaire repose sur une convention passée en 1967 entre la Préfon et la Caisse nationale de prévoyance ; la gestion administrative est assurée par la CNP et la gestion financière par la CNP et des assureurs. Les principales caractéristiques du produit sont les suivantes :

- l'adhésion est facultative pour les personnes éligibles et elle est à l'initiative du salarié ;
- c'est un régime à cotisations définies ;
- les cotisations sont déductibles du revenu brut imposable ;
- toutes les années au-delà de l'âge de 16 ans sont rachetables ;
- l'affilié choisit sa classe de cotisation (la cotisation annuelle maximale étant 3 340 €), peut interrompre et reprendre ses versements à tout moment ;
- la sortie s'effectue exclusivement en rente, l'âge de liquidation pouvant varier entre 55 et 70 ans (avec un coefficient de minoration avant 60 ans et de majoration après),
- la rente est intégralement imposable (après abattements de 10 et 20 %) ;
- la Préfon est astreinte d'assurer le provisionnement de 100 % de ses engagements ;
- l'obligation de rémunérer les provisions mathématiques au taux technique explique la nature des placements du régime (largement obligataires).

La Préfon compte aujourd'hui 260 000 affiliés dont 60 000 retraités percevant une rente viagère. Les réserves du régime s'élèvent à plus de 4,6 Md€ (30 MdF).

## **ANNEXE 2 : Les régimes supplémentaires de retraite dits « contrats de l'article 83 et 39 du code général des impôts »**

Il existe aujourd'hui différents mécanismes assurantiels permettant aux entreprises d'instituer, en leur sein, des systèmes de retraite collectifs supplémentaires obligatoires, versant durant la retraite des rentes viagères aux personnes concernées.

Il s'agit de contrats individuels inclus dans un cadre collectif : l'adhésion est obligatoire pour les catégories de personnel visés dans la convention. L'employeur doit consulter le comité d'entreprise avant de mettre en place un tel plan mais peut ensuite librement augmenter ou réduire les cotisations.

Les contrats de l'article 83 constituent des fonds à cotisations (patronales et salariales) définies, tandis que ceux de l'article 39, financés uniquement par des cotisations patronales, sont à prestations définies, versant soit une retraite proportionnelle au dernier salaire, soit une retraite différentielle permettant d'atteindre un certain taux de remplacement compte-tenu des pensions versées par le régime général et les régimes complémentaires.

Les cotisations collectées dans le cadre des contrats de l'article 83 étaient de 1,3 Md€ en 2000, dans le cadre de l'article 39 auprès des sociétés d'assurance de 2,8 Md€, les provisions mathématiques atteignant respectivement 18,1 Md€ et 9,7 Md€. Le premier système pourrait tendre à se développer au détriment du second, les employeurs préférant le système à cotisations définies qui fait porter le risque sur les salariés (avec néanmoins un rendement garanti).

Dans le cas des contrats de l'article 83, les cotisations et les produits financiers correspondants sont acquis au salarié même s'il quitte l'entreprise (à condition qu'il ait été présent dans celle-ci une durée minimale de l'ordre de 1 an en général). En revanche, dans le cadre des contrats de l'article 39, le versement des prestations est conditionné à la présence effective du salarié dans l'entreprise au moment de la liquidation de ses droits à pension : il n'y a donc pas de portabilité des droits.

Les sommes collectées dans le cadre des contrats de l'article 83 doivent être gérées par une personne morale différente de l'entreprise (société d'assurance, mutuelle, institution de prévoyance, etc.). Pour l'article 39, la gestion peut être effectuée par une personne morale différente de l'entreprise ou en interne à l'entreprise

L'intérêt de ces dispositifs pour les employeurs et les salariés tient aux exonérations fiscales et sociales qui leur sont accordées. Pour les contrats de l'article 83, les cotisations de l'entreprise sont exonérées de tout prélèvement dans la limite d'un plafond : le montant total des cotisations patronales aux régimes complémentaires (AGIRC, ARRCO, prévoyance, retraite supplémentaire) doit être inférieur à 85 % du plafond de la sécurité sociale. De plus, ces sommes sont exonérées fiscalement si l'ensemble des cotisations complémentaires patronales et salariales (obligatoires et supplémentaires) ne dépasse pas 19 % de huit fois le plafond. Pour les contrats de l'article 39, les cotisations sont déductibles de l'impôt sur les bénéfices et n'entrent pas dans l'assiette de l'impôt sur le revenu.

Les pensions versées sont soumises à la CSG et la CRDS et sont intégrées au revenu fiscal des retraités après abattements.



### **ANNEXE 3 : Les contrats dits « contrats Madelin »**

La loi du 11 février 1994, dite « loi Madelin », a institué un système de déductibilité fiscale nouveau, concernant un champ large de protection sociale (invalidité, santé, décès et retraite), à l'intention des commerçants, artisans et membres des professions libérales et de leurs conjoints collaborateurs.

Les contrats peuvent être souscrits au profit de leurs membres par des associations loi de 1901 comptant au moins mille membres exerçant ou ayant exercé une activité non salariée non agricoles. Les personnes qui souhaitent bénéficier de ce dispositif doivent adhérer à un groupement ayant conclu un contrat d'assurance de groupe.

Les cotisations doivent présenter un caractère régulier (annuel, dans un écart maximal de 1 à 10 sur la période de cotisation), aucune liquidation des droits ne peut intervenir avant l'âge normal de départ à la retraite (sauf invalidité ou cessation d'activité à la suite d'une liquidation judiciaire) ; le versement des droits acquis est réalisé exclusivement sous la forme d'une rente viagère ; cette rente est réversible.

Les cotisations sont déductibles du revenu imposable (Bénéfices Industriels et Commerciaux ou Bénéfices Non Commerciaux) dans la limite d'un plafond (le total des cotisations obligatoires et facultatives ne doit pas dépasser 19 % de huit fois le plafond annuel de sécurité sociale). Les prestations sont soumises à la CSG et imposables sur le revenu dans la catégorie des pensions (abattements de 10 et 20 %).

Il existe une possibilité de rachat des années passées non cotisées, avec le doublement des cotisations.

La gestion de ces contrats est réalisée par des sociétés d'assurances, des mutuelles ou les caisses de retraite des non salariés non agricoles (CANCVA, ORGANIC, CNAVPL, CNBF). La souscription de contrats « Madelin » auprès des sociétés d'assurances atteignait 0,5 Md€ et auprès de régimes professionnels 0,1 Md€ en 1999. L'encours total est estimé à 2,4 Md€ en 2000, pour 300 000 adhérents.

## ANNEXE 4

### DIRECTION DE LA PRÉVISION

Paris, le 18 juin 2002

### SOUS-DIRECTION DES SYNTHÈSES MACROÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

#### BUREAU DES OPÉRATIONS FINANCIÈRES

139, RUE DE BERCY - TÉLÉDOC 677

75572 PARIS CEDEX 12

Référence : A3-2002-074

GF

☎ : 01-53-18-85-85

### Objet : Encours des placements financiers des ménages

**Tableau 1 : Evolution des encours des placements financiers des ménages**

en milliards d'euros	31/12/93	31/12/94	31/12/95	31/12/96	31/12/97	31/12/98	31/12/99	31/12/00	31/12/01
Dépôts à vue toutes devises	123.2	125.5	136.9	133.0	136.6	140.3	160.3	169.2	186.4
Placements à vue	184.8	202.3	219.1	233.7	253.8	267.8	268.8	269.8	289.3
– soumis à l'impôt	25.3	26.4	26.9	33.9	41.6	45.1	46.8	43.7	51.5
– non soumis à l'impôt	159.5	175.8	192.1	199.8	212.2	222.8	222.0	225.9	237.8
dont livrets A	98.0	104.5	111.4	102.3	104.6	106.6	100.1	99.7	104.2
dont livrets bleus	12.1	12.9	14.2	13.2	13.6	14.1	13.7	13.1	13.1
dont livrets jeunes				3.9	4.6	4.9	4.9	5.0	5.2
dont LEP	12.1	13.6	15.3	26.1	31.3	36.2	41.4	44.5	47.1
dont CODEVI	16.9	23.8	29.5	30.9	33.4	35.1	35.1	35.9	38.4
dont CEL	20.4	21.0	21.7	23.5	24.7	25.9	26.9	27.7	29.9
PEL	85.3	99.5	114.8	142.2	161.8	175.3	188.7	190.3	195.4
PEP bancaires	45.9	52.8	61.2	70.4	77.5	76.6	73.1	60.5	53.0
Assurance-vie		292.9	348.3	414.1	492.3	541.7	621.4	686.9	731.8
Actions cotées	84.4	79.1	76.8	97.6	109.1	108.5	126.5	141.1	118.9
– dont actions françaises	73.1	68.0	66.6	82.9	89.0	105.5	108.6	118.0	99.2
Actions non cotées	302.2	260.5	278.8	377.5	479.0	644.1	944.2	938.6	760.5
Autres participations	60.5	74.1	76.1	84.4	90.2	98.3	110.5	123.7	136.1
OPCVM actions	37.6	33.6	30.0	32.8	34.3	43.2	68.3	77.7	67.1
OPCVM diversifiés	11.9	10.5	9.4	10.5	16.2	24.0	33.0	40.2	40.0
Autres OPCVM	34.9	34.1	33.7	36.4	43.3	59.1	76.2	81.8	79.0

Source : Banque de France.

**Tableau 2 : Composition et évolution des PEA bancaires**

	31/12/93	31/12/94	31/12/95	31/12/96	31/12/97	31/12/98	31/12/99	31/12/00	31/12/01
Nombre de PEA	2740982	2782157	2660668	2635205	2964471	3685642	4960408	6448604	7166621
<b>Total (en millions d'euros)</b>	<b>25412</b>	<b>25839</b>	<b>26985</b>	<b>31829</b>	<b>40371</b>	<b>56532</b>	<b>85658</b>	<b>99522</b>	<b>89885</b>
dont actions	7988	9069	10008	12822	18966	25495	38765	43433	37635
dont obligations émises par l'Etat	7832	6279	6095	5526	0	0	0	0	0
dont titres d'OPCVM	9592	10491	10882	13482	21405	31037	46893	56089	52250

Source : « Enquête PEA », Banque de France.