

Le dossier en bref
Préparé par le secrétariat général du Conseil, sous la direction du président du COR

Pourquoi ce sujet ? Selon les dernières projections du COR, le niveau de vie relatif des retraités et les taux de remplacement seraient susceptibles de diminuer au fil des générations à l'horizon 2070. Dans quelle mesure les comportements d'épargne des ménages pourraient s'adapter à ces évolutions du système de retraite par répartition ? Ce dossier, qui actualise et enrichit le [dossier du COR de janvier 2018](#), fait le point sur le Plan d'Épargne Retraite mis en œuvre par la loi PACTE du 22 mai 2019. Dans un environnement de taux d'intérêt réels faibles, quel complément de ressources à la retraite peut-on attendre d'un effort d'épargne supplémentaire pendant la vie active ?

I. Une faiblesse des encours d'épargne retraite en France que la loi PACTE a pour ambition de dynamiser

- **Que représentent les encours d'épargne retraite supplémentaire en France ?** (*document n°2*) Avec 238 milliards d'euros d'encours à fin 2018 (contre 1 700 milliards de provisions mathématiques d'assurance vie), l'épargne retraite supplémentaire occupe une place marginale dans les placements des Français. Les cotisations collectées dans ces dispositifs n'ont représenté que 4,5 % de l'ensemble des cotisations acquittées dans les régimes de retraite légalement obligatoires ou non, et les prestations servies que 2,4 % de l'ensemble des prestations de retraite versées.
- **Quelles sont les caractéristiques du PER instauré par la loi PACTE ?** (*document n°3*) Tous les dispositifs de retraite supplémentaire sont dorénavant regroupés en un seul produit, le plan d'épargne retraite (PER), décliné sous différentes formes :
 - dans l'entreprise, par le biais d'un PERE¹ collectif facultatif, ouvert à tous les salariés et ayant vocation à succéder aux PERCO¹ ; ou d'un PEROB¹ prenant la succession des anciens « article 83 » ;
 - à titre individuel, sous la forme d'un PERI¹ qui succède aux anciens PERP¹ et « Madelin ».Sauf pour les PEROB pour lesquels seule la sortie en rente est permise, les épargnants peuvent choisir entre une sortie en capital libéré en un ou plusieurs versements, et/ou une sortie en rente viagère. La loi PACTE prévoit également une gestion pilotée par défaut lors de la phase d'épargne, avec une détention d'actifs risqués plus importante en début de vie active, et une part plus importante de produits obligataires ou monétaires à l'approche de la retraite. Enfin, sur le plan social et fiscal, le PER est soumis à un régime semblable à celui du PERCO, avec une exonération à l'entrée et des prélèvements à la sortie.

II. Quel rendement attendre pour l'épargne retraite ?

- **Quel taux de remplacement sur cas types attendre pour un effort d'épargne de 1 % du salaire pendant la vie active ?** (*document n°4*) A partir de simulations sur cas types, sous un

¹ PERE : plan d'épargne retraite d'entreprise ; PERI : plan d'épargne retraite individuel ; PERCO : plan d'épargne retraite collectif ; PERP : plan d'épargne retraite populaire ; PEROB : plan d'épargne retraite d'entreprise obligatoire.

jeu d'hypothèses relatives aux caractéristiques des individus (profil de salaire, âge de départ à la retraite, espérance de vie, effort d'épargne retraite) et aux caractéristiques financières du produit d'épargne retraite (taux de rendement réel, taux de conversion du capital en rente, frais de gestion), on montre qu'avec un effort d'épargne de 1 % du salaire annuel à partir de 45 ans, un individu qui souscrit un contrat de rente viagère obtient un taux de remplacement additionnel moyen pendant la retraite compris entre 0,47 % et 1,03 %, selon la combinaison des paramètres de rendement de l'épargne (entre 1 % et 5 %) et d'âge de liquidation de la rente (entre 63 et 67 ans).

- **Les modalités de sortie une fois à la retraite : la rente viagère ou la décumulation progressive du capital ?** (*documents n°4 et 5*) Globalement, deux stratégies de décumulation sont principalement proposées aux épargnants :
 - la conversion irréversible du capital en rente viagère par laquelle l'épargnant est protégé contre le risque de longévité, mais perd la capacité de gérer l'allocation financière et la transmission du capital restant dû ;
 - la décumulation libre du capital par laquelle l'épargnant court le risque d'épuiser son capital avant son décès, mais arbitre librement entre ses placements au cours de la retraite, conserve la possibilité de convertir son capital résiduel en rente à tout moment et la capacité de transmettre son capital. La décumulation progressive du capital n'assure pas contre le risque de longévité mais pourrait permettre des taux de remplacement supérieurs à ceux de la rente viagère.
- **Quels sont les taux de rendement réels de l'épargne ?** (*documents n°6 et 7*) Le contexte actuel de taux d'intérêt bas n'est pas une exception historique. Sur la période 1870-2015 et sur un panel de 16 pays, les actifs risqués (actions et immobilier) affichent le rendement réel annuel moyen le plus élevé, de l'ordre de 7 %. Sur la même période, le rendement annuel moyen des obligations publiques est de 2,5 % et celui des bons du Trésor (actif le plus liquide et le plus sûr) de 1 %. Sur une période plus récente (2011-2020), le rendement réel annualisé des sommes investies régulièrement sur un Perco s'affiche à 1,2 % nets de frais.
- **Quel complément à la répartition peut apporter une épargne en capitalisation ?** (*document n°8*). L'analyse sur cas-type développée dans le document n°4 est étendue dans un modèle démo-économique global de l'économie française dans lequel le taux de rendement de l'épargne est endogène et incertain. Sous l'hypothèse que le rendement de l'épargne, bien qu'aléatoire, suive une dynamique qui le ramène vers sa tendance de long terme, le document n°8 montre que les épargnants, même s'ils ont une forte aversion pour le risque, pourraient compléter de quelques points leur taux de remplacement en répartition.

III. Les Français et le PER : quelle connaissance et quelle opinion en ont-ils ?

Près des deux tiers des détenteurs de PERP, de PERCO ou de contrat Madelin ignorent que ces produits ne sont plus commercialisés depuis octobre 2020. Une fois que les sondés ont pris connaissance des modalités du PER, 48 % des sondés expriment leur préférence pour une sortie mixte (partiellement en rente et en capital) et 23 % pour une sortie en rente (*document n°9*).

IV. Les intentions d'épargne des retraités en période de Covid-19

Selon les premiers résultats de l'enquête PATÉR, menée durant le confinement de mars-avril 2020, près d'un quart des personnes interrogées déclaraient avoir l'intention d'épargner plus en 2020 qu'en 2019. Les retraités se distinguent par le fait qu'ils sont moins nombreux que les non retraités à déclarer avoir l'intention d'épargner davantage (11 % contre 28 %) (*document n°10*).