

## CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES

Réunion plénière du 12 septembre 2002

« Retraite par répartition et compléments de retraite »

Document n°2

DIRECTION DE LA PRÉVISION

SOUS-DIRECTION DES SYNTHÈSES MACROÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

BUREAU DES OPÉRATIONS FINANCIÈRES  
139, RUE DE BERCY - TÉLÉDOC 677  
75572 PARIS CEDEX 12

Paris, le 4 février 2002

Référence : A3-2002-021

T. Grignon –/nlg

☎ : 01 53 18 56 39

### Objet : Un panorama de l'épargne financière des ménages.

*Le patrimoine financier des ménages sur les 20 dernières années a fortement progressé pour représenter plus 3,5 fois leur revenu disponible brut (contre 1 fois le RDB il y a 20 ans), alors que dans le même temps le patrimoine non financier des ménages passait de 2,5 années à 2,7 années de RDB. Le patrimoine total s'est donc déformé au profit du patrimoine financier, et la structure de ce dernier s'est aussi modifiée, la partie liquide ayant nettement décliné tandis qu'en parallèle les ménages laissaient la valorisation boursière accroître la part risquée de leur portefeuille. Toutefois en termes de flux, les placements majoritairement adossés aux obligations auront cannibalisé l'essentiel de l'épargne. Une comparaison entre les principaux Etats-membres de la zone euro montre que c'est en France que l'accroissement du patrimoine financier des ménages relativement à leur revenu a été le plus important sur les dernières années et par ailleurs que la répartition selon le risque du patrimoine financier est assez proche entre eux.*

*La montée en charge du patrimoine financier des ménages français, patente à partir de 1985, et la modification de la maturité de leur portefeuille ne tiennent pas à une évolution des rendements relatifs mais aux mutations dans la structure et les besoins de la population, ainsi qu'à des phénomènes d'offre. A cet égard, les années 80 et 90 sont le lieu de la financiarisation d'une épargne jusqu'alors majoritairement mobilisée par les actifs fixes (logement notamment). Elles ont aussi été témoins de nombreuses innovations financières (créations des OPCVM, canalisation de l'épargne sous forme de plans incités fiscalement sous contraintes de blocages...). Par ailleurs, elles correspondent à l'arrivée aux âges d'épargne maximale des générations issues du baby-boom, phénomène favorable à la constitution d'une épargne plus longue en vue de la retraite ainsi qu'à une certaine diversification.*

*Pour autant, une vision en coupe du patrimoine des ménages renvoie l'image d'un portefeuille très peu diversifié hormis dans les âges élevés et dans les classes de revenus les plus hautes. Cette situation de faible diversification et de relative concentration rend paradoxales les réactions patrimoniales des ménages, à première vue assez sensibles aux rendements relatifs, mais ne concernant, semble-t-il, qu'un nombre limité de ménages. Par ailleurs, s'il apparaît que l'influence de la fiscalité sur l'allocation de l'épargne financière peut être mise en lumière, la multiplicité des dispositifs applicables (à l'entrée, à la sortie, phénomènes d'exonération, de plafonds, de durée de blocage ...) limite le caractère concurrentiel d'un marché a priori assez large.*

*Au sein de ce marché l'assurance-vie et le PEA ont rencontré un succès qui semble aller au delà de la part de marché que l'on pouvait initialement leur prêter. Au delà des incitations fiscales, celui-ci s'appuie peut être sur les caractéristiques de ces produits marquées par la souplesse, la possibilité de diversification et d'arbitrage entre rendement et risque au sein d'une enveloppe unique, la démocratisation de l'accès...*

*Il est enfin difficile d'imputer aux avantages fiscaux dont elles disposent (notamment les livrets) une surabondance des liquidités dans le patrimoine des ménages. Certes, ces dernières ne paraissent pas réactives aux risques qu'elles protègent théoriquement (risques sur le revenu notamment liés au chômage) ce qui milite pour un niveau de liquidités sans rapport avec les besoins réels. Mais rapportées au RDB des ménages, elles sont restées globalement stables, voire même en diminution depuis 20 ans, et représentent un peu moins de 7 mois de revenus en 2000 ce qui n'apparaît pas non plus excessif. Enfin ce ratio n'est pas sensiblement différent en Allemagne ou en Italie.*



**DIRECTION DE LA PRÉVISION**

Paris, le 4 février 2002

SOUS-DIRECTION DES SYNTHÈSES MACROÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

BUREAU DES OPÉRATIONS FINANCIÈRES  
139, RUE DE BERCY - TÉLÉDOC 677  
75572 PARIS CEDEX 12

Référence : A3-2002-021

T. Grignon /nlg

☎ : 01 53 18 56 39

## **Objet : Un panorama de l'épargne financière des ménages.**

### **I. Les grandes évolutions de l'épargne financière des ménages lors des 20 dernières années**

L'évolution sur les 20 dernières années du patrimoine financier des ménages met en lumière une forte progression de leur richesse financière. Entre 1978 et 2000, celle-ci est passée d'un niveau à peu près équivalent au revenu disponible brut (RDB) des ménages, à environ 3 ans et demi de RDB. Cette hausse du ratio richesse / revenu ne prends corps qu'à partir de 1985. Durant 10 années, il va s'accroître régulièrement en relation avec le développement de nombreuses innovations financières. Les années plus récentes sont marquées par une inflexion à la hausse de la croissance du ratio, en partie liée à la forte croissance des indices boursiers (cf. Annexes graphiques et tableaux – graphique 1).

Une comparaison avec les principaux Etats-membres de la zone euro montre que c'est en France que l'accroissement du patrimoine financier des ménages relativement à leur revenu a été le plus important sur les dernières années. La répartition du patrimoine financier est assez proche entre eux. L'Allemagne se caractérise toutefois par une moindre exposition au risque (actions en direct et OPCVM) sans doute explicable par l'importance des encours d'assurance et de fonds de pensions, et l'Italie par une plus faible liquidité, un poids assez modeste en assurance compensé par des encours obligataires importants (cf. Annexes graphiques et tableau – tableau 3).

Au sein du patrimoine global des ménages, la part financière a pris le pas sur les actifs fixes. Ces derniers (logements et terrains des ménages) qui représentaient plus des 2/3 de la richesse des ménages et 2,5 années de RDB en 1978 en mobilisent aujourd'hui respectivement 45 % et 2,7 années de revenu (cf. Annexes graphiques et tableaux – graphique 1bis).

La structure du patrimoine financier s'est déformée (cf. Annexes graphiques et tableaux – tableau 1), la partie liquide du portefeuille diminuant très nettement (son poids passe de près des 2/3 en 1980 à moins de 20 % de la richesse financière à la fin du 20<sup>ème</sup> siècle). Il en est de même des obligations détenues en direct. Ce dernier point ne signifie pas pour autant une baisse de la part obligataire du portefeuille, qui en fait s'accroît en raison de la montée en charge de l'assurance-vie et d'une part non négligeable de l'épargne contractuelle (les PEP).

Le poids des actions détenues en direct<sup>1</sup> grandit tout au long de la période. Cet accroissement doit être analysé à la lumière des performances boursières. La valorisation des actifs détenus par les ménages, particulièrement forte lors des dernières années, a contribué à cette déformation du portefeuille dans une mesure non négligeable.

---

<sup>1</sup> S'agissant de ces dernières il convient de rappeler que dans cette analyse elles contiennent aussi les actions non cotées.

Au global, l'évolution en niveau et en structure du patrimoine financier suggère que les ménages ont modifié leur arbitrage de façon à obtenir plus de rendement au détriment de la liquidité.

Elle montre aussi que les titres risqués ont essentiellement progressé du fait de la valorisation des encours. En déflatant ceux-ci de l'évolution des cours boursiers sur la période<sup>2</sup> on montre que si l'encours a été multiplié par 60 durant la période, l'effet volume ne contribue que pour un facteur 2 (alors que le RDB a été multiplié par 4 durant la période) signifiant que les flux consacrés par les ménages à l'acquisition de titres risqués ont diminué relativement à leurs revenus. Il faut cependant apporter deux réserves à ce constat général :

- L'aversion au risque des ménages n'est pas restée constante. Le fait de laisser le portefeuille se déformer sous l'effet de la valorisation correspond à un comportement de moindre aversion au risque (la part exposée de leur portefeuille étant croissante sur la période).
- Il faut relativiser la chute des liquidités à l'aune de la forte hausse du patrimoine. Lorsqu'on se réfère au revenu disponible brut des ménages, on constate une bien moindre diminution du ratio sur l'ensemble de la période, les liquidités représentant 7 mois de RDB (contre 8 mois au début de la période et un niveau maximum de 9 mois au début des années 90).

## II. Quelques éléments d'explication de ces évolutions :

Les principales modifications des arbitrages des ménages, ayant affecté la structure de leur patrimoine financier (diminution de la part liquide du portefeuille, hausse de la part longue et peu risquée par les flux d'épargne, croissance de la part risquée *via* la valorisation) sont essentiellement à rapprocher de l'évolution de la structure et des besoins de la population et des modifications institutionnelles<sup>3</sup>.

### 1. Deux décennies de financiarisation de l'épargne :

En premier lieu, on peut sans doute considérer que les bouleversements qui ont touché le patrimoine financier tiennent au dégageant d'un potentiel d'épargne, préalablement mobilisé sur le patrimoine non financier. A cet égard, entre 1978 et 1982, les flux se répartissaient à égalité entre placements financiers et non financiers. Entre 1995 et 2000, en moyenne, les rapports sont respectivement de 56 % et 44 % montrant l'avantage pris par les flux financiers. Il est légitime d'envisager que les besoins en logements ont progressivement diminué, ainsi qu'en témoigne le ralentissement des actifs logement, libérant ainsi un potentiel d'épargne supplémentaire (cf. Annexes graphiques et tableau – graphique 2). Un certain nombre de phénomènes (offre, fiscalité, évolution de la demande...) auraient alors favorisé l'orientation de ce nouveau potentiel d'épargne vers les placements financiers longs.

### 2. Des effets d'offre importants...

Les innovations financières se sont succédées et ont multiplié les vecteurs d'épargne des ménages (création des OPCVM monétaires au début des années 80, des Plans d'épargne populaire en 1990, du Plan d'épargne en actions en octobre 1992).

Par ailleurs, l'offre, s'agissant de ces produits nouveaux ou de produits préexistants (comme l'assurance-vie ou les OPCVM non monétaires), s'est progressivement adaptée à une demande plus variée (multiplication des réseaux, multiplication des modalités de placements sur un même support, avec versements programmés, versements libres, abondement en fonction de la situation des marchés...).

---

<sup>2</sup> On sert de l'indice TOTMKFR calculé par DATASTREAM qui relate l'ensemble des marchés boursiers français.

<sup>3</sup> Toutefois, à court terme, les évolutions des rendements relatifs ont pu interférer sur la maturité du portefeuille des ménages. C'est notamment le cas durant la période 1988 à 1994 où la pente des taux s'est aplatie, puis inversée avant de revenir à son niveau antérieur. A cette époque les réallocations entre titres monétaires (notamment OPCVM) et titres à dominante obligataire ont été plus visibles et ont joué sur la durée du portefeuille des ménages.



### 3. ...encouragés par les dispositifs fiscaux...

Très incitatifs, ils ont contribué à la réorientation des placements des ménages vers le rendement dans la durée au détriment de la liquidité. La logique qui a en général prévalu a consisté à encourager la détention sur long terme au moyen d'enveloppes fiscalement aidées sous contrainte de blocage. Elle s'est traduite dans les avantages (en terme de fiscalité à l'entrée comme à la sortie) consentis aux placements d'une certaine durée en assurance-vie, aux PEA... Mais elle s'est aussi traduite par la réduction de ceux qui étaient préalablement conférés à la détention de valeurs mobilières hors contrats (détentions en direct ou via les OPCVM de titres actions ou obligataires, voire monétaires<sup>4</sup>).

### 4. ...et une demande qui a progressivement évolué.

La démographie a interféré et continue de le faire sur l'allocation de l'épargne financière. L'augmentation relative dans la population des générations du baby-boom, qui atteignant les « âges d'épargne maximale », joue un rôle en terme de niveau (conformément à la théorie du cycle de vie) mais aussi dans son allocation<sup>5</sup>. Ainsi, l'augmentation de la taille du patrimoine avec l'âge s'accompagne d'une plus grande diversification du portefeuille dans le but d'optimiser le couple « rendement - risque ». Ce « vieillissement » pourrait expliquer l'acceptation d'une plus grande exposition des portefeuilles au risque évoquée plus haut.

En outre, la nécessité d'un financement complémentaire aux retraites par répartition renforce l'allocation de l'épargne vers les actifs longs, comme l'assurance-vie.

## III. Une vision en coupe de l'épargne financière des ménages.

### A. Un patrimoine peu diversifié et particulièrement concentré.

Les enquêtes relatives aux détentions de patrimoine par les ménages permettent de dresser le panorama d'un patrimoine fort peu diversifié pour une grande partie des ménages. Ainsi, si 85 % de l'ensemble des ménages détient un ou des livrets, ils ne sont plus que 40 % à souscrire un contrat d'assurance-vie. En parallèle, moins d'un ménage sur quatre détient des valeurs mobilières (cf. Annexes graphiques et tableaux – tableau 2).

Par contre, dès lors que le regard se porte vers les classes d'âges les plus élevées, la diversification du patrimoine apparaît beaucoup plus importante. On ne constate en outre pas de diminution aux âges les plus élevés, ce qui aurait été conforme à la théorie du cycle de vie. A cet égard, il faut sans doute y voir une volonté patrimoniale de legs mais cette situation traduit surtout l'efficacité des systèmes de répartition pour les retraités actuels<sup>6</sup>.

Il en est de même lorsque l'on s'intéresse aux ménages en les discriminant par les revenus, les patrimoines les plus diversifiés se positionnant parmi les plus hauts revenus.

Cette concentration des patrimoines au sein d'un nombre restreint de ménages est du reste confirmée par d'autres analyses de l'INSEE<sup>7</sup> (cf. Annexe – Eléments sur la concentration du patrimoine financier au sein des ménages). Cette situation de faible diversification qu'accompagne une assez importante concentration rend paradoxale toute analyse des évolutions de l'épargne des ménages. En effet, s'il apparaît clairement qu'à court terme, des modifications des rendements, du risque, de la fiscalité... induisent des réallocations non négligeables entre produits, elles ne concernent, semble-t-il, qu'un nombre assez limité de ménages.

Toutefois, cette situation tendrait à s'amodier un peu à la lumière des évolutions dans le temps des taux de détention qui croissent, notamment s'agissant des produits risqués.

---

<sup>4</sup> A cet égard durant les années 90, les seuils d'exonération fiscale de cession de titres ont été réduits par plus de 6.

<sup>5</sup> A ce sujet, des études récentes démontrent économétriquement l'impact significatif de la part des 40-60 ans au sein de la population active sur la progression de l'encours des réserves mathématiques d'assurance (cf. Boutillier, Pansart et Séjourné – « La montée en puissance de l'assurance-vie en France : analyse et implications pour le système financier » -Document de travail de la CDC n°2001-17/FI - juin 2001).

<sup>6</sup> Pour autant, la situation pourrait assez rapidement se conformer à nouveau à la théorie du cycle de vie, en raison de l'allongement de l'espérance de vie et des nouveaux risques induits tels que la dépendance qui ne sont pas couverts collectivement à une hauteur comparable à celle des retraites.

<sup>7</sup> Ainsi des synthèses « revenus et patrimoines des ménages ». L'édition de 1997 permettait par exemple d'évaluer à partir des revenus par classes d'âges, que près de 50 % des encours d'assurance-vie sont détenus par les ménages de plus de 60 ans.



## **B. Une lisibilité des rendements compliquée par les dispositifs fiscaux.**

L'impact de la fiscalité sur le niveau de l'épargne apparaît semble-t-il difficile à mettre en lumière empiriquement. Par contre, son influence sur l'allocation est plus aisée à valider.

A cet égard, les modifications de la fiscalité, dès lors qu'ils sont suffisamment massifs, génèrent des comportements rationnels de comparaisons entre rendements nets<sup>8</sup>. Pour autant, la fiscalité parce qu'elle est susceptible de jouer sur plusieurs paramètres d'un produit modifie le calcul du rendement net et le rend malaisé. En effet, les comparaisons entre rendements à un instant donné font appel à une connaissance des prélèvements qui diffèrent parfois sensiblement entre produits.

Elles sont de plus compliquées par les seuils d'application de la fiscalité (par exemple les exonérations de fiscalité des dividendes), les plafonds de dépôts, les durées de détention exigées... Une telle situation suppose déjà un effort pour les ménages dans leur souhait d'arbitrer rationnellement entre produits.

En outre, lorsque l'on raisonne sur une épargne bloquée à moyen et long terme, il convient aussi d'intégrer les différences de fiscalité à la sortie (notamment le cas des sorties en rente qui parce qu'elles sont pour une partie soumises à l'IR subissent l'imposition des produits voire d'une partie du capital lui-même). Ces divergences viennent aussi modifier les termes de l'arbitrage. Enfin, les éventuelles dérogations au droit commun fiscal de la transmission (DMTG) renforcent cette complexité.

Au total, la diffusion d'un nombre conséquent de produits au cours des dernières années, souvent liée à une volonté d'orienter l'épargne des ménages<sup>9</sup>, a certes ouvert un marché très large mais dont le caractère concurrentiel est limité par sa complexité.

## **C. Le succès rencontré par certains produits s'appuie peut-être sur d'autres déterminants.**

En dépit de cette complexité, plusieurs produits d'épargne peu ou pas liquides semblent rencontrer un certain succès auprès du public. L'assurance-vie et le PEA peuvent être retenus comme exemples de deux placements ayant rencontré un public suffisamment large pour mordre au delà de la part de marché qu'on pouvait initialement leur prêter.

L'assurance-vie, est, hormis les livrets, l'un des produits les plus « démocratiques », en ce sens que les taux de détention pour les revenus les plus faibles y sont largement supérieurs à ceux des valeurs mobilières ou même des PEP.

Au delà de la démographie, des avantages fiscaux, des rendements garantis qu'elle offre, tous favorables à son expansion, d'autres caractéristiques de ce produit ont permis de lui assurer une dynamique supérieure à celles de placements a priori similaires (PEP, obligations...). Les souplesses de gestion offertes, la possible diversification de l'adossement de l'épargne... ont pu jouer un tel rôle.

S'agissant du PEA, les enquêtes de la Banque de France montrent que ce produit, qui s'est très fortement diffusé durant les périodes de hausse des marchés, ne paraît pas pâtir du retournement de 2001. Ainsi, au 3<sup>ème</sup> trimestre 2001, le nombre de plans a encore progressé de plus de 100 000 unités pour atteindre près de 7 millions.

L'analyse détaillée des réseaux distributeurs et celles des compartiments d'épargne milite aussi pour une relative démocratisation du PEA. Elle montre que sa progression porte surtout sur les compartiments les moins volatils (titres d'OPCVM actions, diversifiés et garantis) et se développe au sein des établissements les plus « grand public » (Crédit Agricole, Crédit Mutuel, Banques populaires...). Ce succès est toutefois à relativiser en termes de masses épargnées, puisque le pendant de la « démocratisation » du produit est la relative faiblesse des encours qui y sont logés<sup>10</sup>.

---

<sup>8</sup> Sur les années récentes, on peut retenir les diminutions des seuils d'exonération fiscale des cessions de valeurs mobilières, les hausses de prélèvement libérateur appliqués à certain titres du marché monétaire, ou encore les modifications de la fiscalité de l'assurance-vie en 1998.

<sup>9</sup> Les pouvoirs publics ont cherché à orienter les ménages sur les placements longs, soit pour financer la dette publique (cas des contrats en francs d'assurance-vie) soit pour favoriser celui des entreprises (via l'encouragement à détenir des actions, par exemple au moyen du PEA).

<sup>10</sup> Avec 95,3 Mds d'euros en juin 2001, l'encours des PEA représente moins d'un quart de l'ensemble des titres d'actions cotées en direct et d'OPCVM longs.



A l'image de l'assurance-vie, en alliant incitations fiscales, possibilités de diversification et d'arbitrages entre risques et rendement, faible niveau d'investissement minimal... l'économie générale du PEA a facilité l'orientation de l'épargne vers des placements jusqu'alors assez peu privilégiés par les ménages.

#### **D. Le développement des produits longs est-il gêné par certains avantages offerts aux liquidités ?**

Ce dernier point renvoie à des discussions sur l'orientation fiscale de l'épargne financière qui en leur restant exagérément favorable induirait une surabondance de liquidités. Ces interrogations portent notamment sur le caractère totalement défiscalisé des livrets réglementés. A cet égard, il conviendrait de s'interroger sur le niveau de liquidités optimal en fonction du rôle qu'elles sont théoriquement censées jouer (précaution, consommation de biens durables...).

Sans trancher sur ce niveau, on peut, en termes d'évolution, constater que rapporté au revenu des ménages, l'encours d'épargne courte a légèrement diminué au cours de la période, cette diminution ayant surtout été patente durant la première partie des années 90, le ratio se stabilisant ensuite (cf. Annexes graphiques et tableaux – graphique 3). Il convient aussi de noter que son rôle de précaution n'apparaît pas nettement dans la mesure où elle ne semble pas influencée par le taux de chômage<sup>11</sup>.

Enfin, en termes de comparaisons internationales, le ratio liquidités / revenu disponible brut ne fait pas apparaître de divergences sensibles entre la France, l'Allemagne et l'Espagne, seul le patrimoine des ménages italiens apparaissant un peu moins liquide<sup>12</sup>.

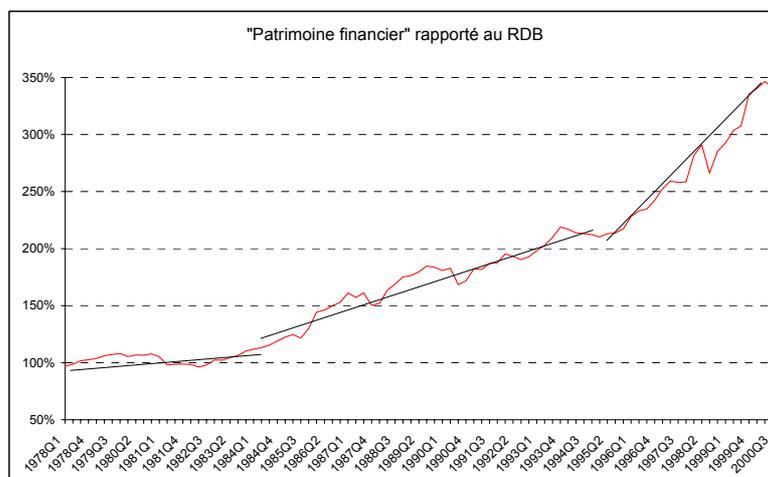
---

<sup>11</sup> A cet égard, des estimations ont été réalisées sur l'allocation de l'épargne en fonction du risque sur les revenus. Si elles ont pu mettre à jour un lien négatif entre patrimoine risqué et chômage, elles n'ont pas pu faire ressortir de relation s'agissant des liquidités – cf. Bourgeois et Séjourné (février 2000).

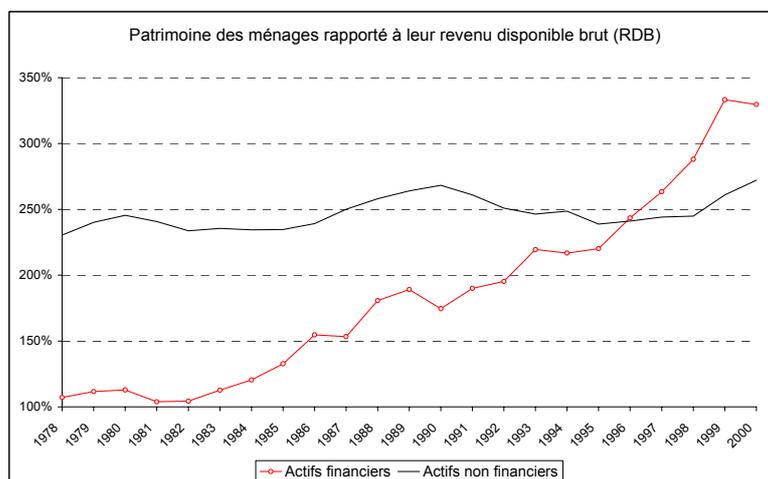
<sup>12</sup> Ce ratio est calculé différemment que précédemment afin d'assurer la comparaison entre les 3 pays cités. On rapporte l'ensemble des liquidités au sens de la comptabilité nationale (agrégat F2) au revenu. Dans le cas de la France, ceci revient à intégrer l'épargne contractuelle (PEL et PEP), placement dont les objectifs pour les ménages et dont les modalités de fonctionnement (contrainte de blocage) divergent des liquidités. C'est pour cette raison que nous ne retenons pas l'épargne contractuelle dans notre premier calcul. Sous cette réserve, la part des liquidités en 1999 représente 1 an de RDB en Allemagne et en Espagne, 11,4 mois en France et 8,3 mois en Italie.

## ANNEXE – Graphiques et tableaux

### Graphique 1.



### Graphique 1bis.



Le patrimoine reconstitué dans ce graphique regroupe, s'agissant des actifs fixes, le logement et les terrains des seuls ménages (hors entrepreneurs individuels) et, s'agissant des actifs financiers, les actifs des ménages, y compris entrepreneurs individuels, et donc à ce titre les actions non cotées. Cette dichotomie de traitement due à l'absence de séries historiques complètes est sans doute un peu favorable au patrimoine financier relativement aux actifs totaux. Elle ne remet cependant pas en cause le constat d'une financiarisation de l'épargne dans les années 80 et 90.

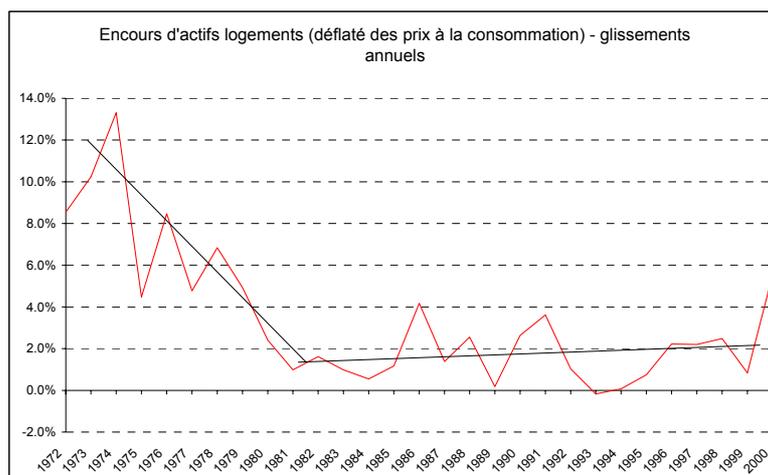
**Tableau 1 : Répartition de la richesse financière des ménages par type de placements – encours nominaux.**

	1980	1985	1990	1995	2000
Liquidités	63,4 %	53,4 %	43,4 %	29,4 %	17,4 %
Obligations en direct	9,6 %	8,7 %	4,9 %	5,4 %	2,3 %
Epargne contractuelle	6,1 %	5,7 %	7,4 %	10,3 %	8,2 %
Assurance-vie	4,5 %	5,8 %	12,1 %	20,5 %	22,4 %
Actifs risqués	16,5 %	26,4 %	32,2 %	34,3 %	49,8 %
<i>dont actions en direct (*)</i>	13,5 %	17,9 %	23,4 %	25,4 %	40,9 %
<i>dont OPCVM non monétaires</i>	3,0 %	8,5 %	8,8 %	8,9 %	8,9 %

(\*) y compris actions non cotées.



### Graphique 2

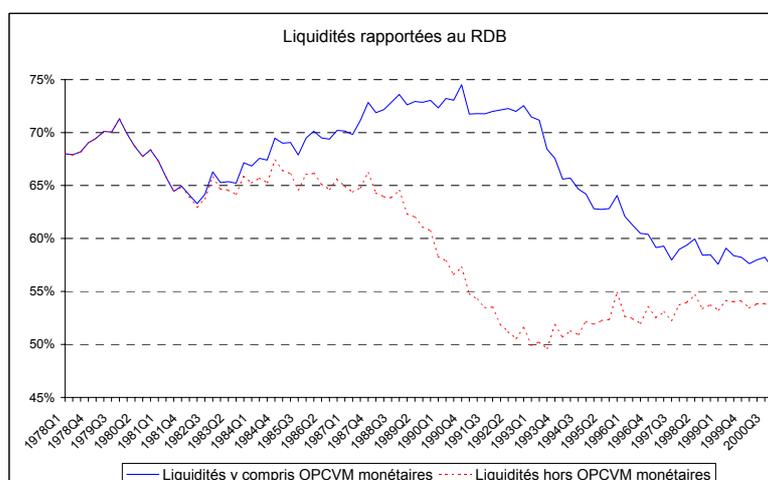


En l'absence d'une série longue relative aux prix de l'immobilier France entière, le déflateur retenu est celui des prix à la consommation. Ce dernier n'est sans doute pas parfaitement représentatif des effets de valorisation des actifs logements. Il est toutefois suffisant pour mettre en lumière le changement de dynamique du logement à partir des années 80.

### Tableau 2 : Taux de détention d'actifs financiers.

Age et revenu annuel de la personne de référence	Livrets	Epargne logement (PEL et CEL)	Valeurs mobilières	Assurance-vie
Moins de 60 KF	73.2	15.2	7.5	14.8
De 60 à 100 KF	79.5	24.8	13.8	26.4
De 100 à 150 KF	84.1	38.9	18.8	39.1
De 150 KF à 240 KF	91.6	53.9	31.7	47.8
De 240 KF à 300 KF	94.0	60.0	50.1	57
Plus de 300KF	90.3	67.4	67.3	61.9
Moins de 30 ans	86.5	38.5	15.5	20.6
De 30 ans à 39 ans	85.2	45.4	23.1	39.9
De 40 ans à 49 ans	86.1	46.7	28.9	42.5
De 50 ans à 59 ans	83.0	43.4	28.6	41.5
De 60 ans à 69 ans	82.4	36.5	29.2	46.1
Plus de 70 ans	83.9	27.0	22.8	32.7
<b>Ensemble</b>	<b>84.5</b>	<b>33.8</b>	<b>23.1</b>	<b>39.9</b>

### Graphique 3



**Tableau 3: Comparaison des patrimoines financiers des ménages européens**

**Allemagne**

Répartition de la richesse financière par type de placements (en %)	1995	1996	1997	1998	1999
Moyens de paiement	9,3	9,6	9,3	9,6	9,6
Autres dépôts	32,9	31,9	30,4	29,1	26,3
Obligations et autres titres	13,7	12,9	11,8	11,0	10,3
Actions	11,0	11,7	13,6	14,2	16,6
Assurances et Fonds de pension	26,1	26,5	26,8	27,1	26,9
OPCVM	7,1	7,4	8,0	8,9	10,4
<b>Richesse financière (en millions d'€)</b>	<b>5 227</b>	<b>5 570</b>	<b>5 960</b>	<b>6 342</b>	<b>6 903</b>
<b>Richesse financière / Revenu disponible brut</b>	<b>2,3</b>	<b>2,4</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>2,8</b>
<i>Liquidités en mois de RDB</i>	<i>11,7</i>	<i>12,0</i>	<i>12,1</i>	<i>12,2</i>	<i>11,9</i>

**Espagne**

Répartition de la richesse financière par type de placements (en %)	1995	1996	1997	1998	1999
Moyens de paiement	13,3	12,2	11,1	10,3	10,3
Autres dépôts	41,4	36,3	30,0	26,1	25,4
Obligations et autres titres	3,3	2,6	2,2	1,4	1,9
Actions	20,1	23,1	27,2	31,6	33,9
Assurances et Fonds de pension	10,9	11,3	11,5	11,5	12,0
OPCVM	10,9	14,6	18,0	19,1	16,5
<b>Richesse financière (en millions d'€)</b>	<b>593,9</b>	<b>682,5</b>	<b>797,0</b>	<b>929,2</b>	<b>1 051,6</b>
<b>Richesse financière / Revenu disponible brut</b>	<b>1,9</b>	<b>2,1</b>	<b>2,4</b>	<b>2,6</b>	<b>2,8</b>
<i>Liquidités en mois de RDB</i>	<i>12,8</i>	<i>12,4</i>	<i>11,7</i>	<i>11,4</i>	<i>12,0</i>

**Italie : NB les données ne sont pas cohérentes entre elles avant et après 1997.**

Répartition de la richesse financière par type de placements (en %)	1995	1996	1997	1998	1999
Moyens de paiement	18,7	17,9	12,8	13,7	13,1
Autres dépôts	22,1	20,7	18,3	9,0	7,5
Obligations et autres titres	31,5	31,6	23,0	19,9	16,8
Actions	13,3	13	26,0	30,4	31,9
Assurances et Fonds de pension	10,4	10,8	10,8	10,5	11,1
OPCVM	4,1	6	9,2	16,4	19,5
<b>Richesse financière (en millions d'€)</b>	<b>---</b>	<b>---</b>	<b>2 032,6</b>	<b>2 342,2</b>	<b>2 568,2</b>
<b>Richesse financière / Revenu disponible brut</b>	<b>---</b>	<b>---</b>	<b>2,8</b>	<b>3,1</b>	<b>3,3</b>
<i>Liquidités en mois de RDB</i>	<i>---</i>	<i>---</i>	<i>10,4</i>	<i>8,5</i>	<i>8,3</i>

**France**

Répartition de la richesse financière par type de placements (en %)	1995	1996	1997	1998	1999
Moyens de paiement	11,2	10,1	9,3	8,2	7,9
Autres dépôts	26,0	24,9	24,2	22,4	18,8
Obligations et autres titres	5,2	4,5	3,2	3,0	2,4
Actions	23,7	27,3	30,0	33,5	39,9
Assurances et Fonds de pension	22,0	22,9	24,2	24,0	22,5
OPCVM	11,8	10,3	9,1	8,9	8,4
<b>Richesse financière (en millions d'€)</b>	<b>1 814,1</b>	<b>2 032,5</b>	<b>2 256,2</b>	<b>2 535,5</b>	<b>3 062,5</b>
<b>Richesse financière / Revenu disponible brut</b>	<b>2,3</b>	<b>2,6</b>	<b>2,8</b>	<b>3,0</b>	<b>3,5</b>
<i>Liquidités en mois de RDB</i>	<i>10,5</i>	<i>10,8</i>	<i>11,2</i>	<i>11,1</i>	<i>11,4</i>

*Certaines limites doivent être apportées à l'analyse comparative des patrimoines des ménages décrits dans ces tableaux. D'une part, des limites d'ordre technique : l'impossibilité d'isoler les actions non cotées au sein des actions en direct limite la comparaison car cet actif rend au moins autant compte de la part des entreprises individuelles et de leur capital social dans le pays considéré que de l'exposition au risque des ménages (en outre certaines divergences existent entre les pays sur leur mode de valorisation). D'autre part, des limites en termes de structure de la protection sociale : la part consacrée par les ménages aux actifs longs et aux actifs risqués est largement fonction du périmètre des régimes de retraite collectifs.*

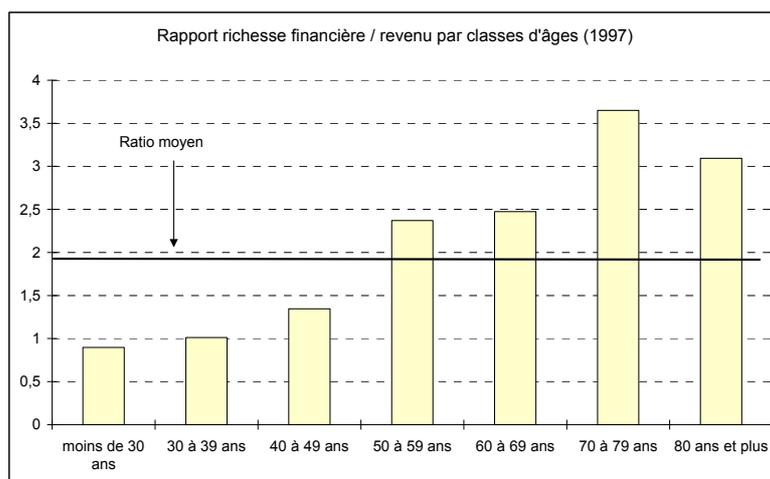
*Le détail entre assurance-vie et fonds de pensions n'est disponible que pour l'Espagne. Il montre une grande stabilité entre 1995 et 2000 de la part des fonds de pension dans la richesse financière à un niveau d'environ 5 %.*



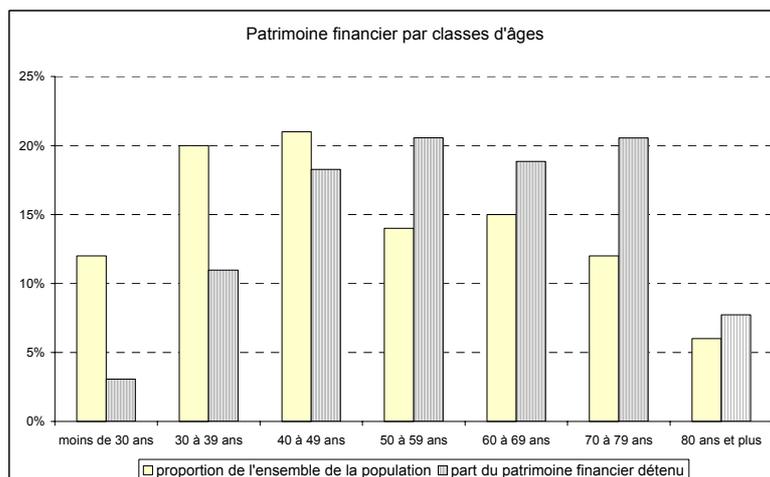
## Annexe – Eléments sur la concentration du patrimoine financier au sein des ménages.

Pour analyser plus finement la concentration patrimoniale selon les ménages, il convient de ne pas s'en tenir aux seuls taux de détention, mais de tenter aussi une répartition en coupe du patrimoine. La concentration globale du patrimoine est démontrée<sup>13</sup> puisque si le patrimoine moyen (financier et non financier) à fin 1997 est d'un peu moins de 140 000 € (900 KF), le patrimoine médian n'est lui que 86 000 € (560 KF). Selon ces mêmes données, les 10% de ménages les plus riches (en termes de patrimoine) détiennent environ 50% du stock, les 50% les plus riches environ 92% du stock.

Une répartition par revenu du patrimoine financier semble difficile à réaliser sur la base des données recensées. Elle est par contre plus aisée par âge. A partir des enquêtes Actifs financiers de l'INSEE, on constate que si à cette date le ratio richesse financière / revenu est globalement de deux<sup>14</sup>, son niveau diffère notablement selon les âges.



Ces données autorisent aussi à répartir globalement le patrimoine financier par classes d'âges. On constate alors que le plus grand écart entre la part du patrimoine détenu et le poids de la classe d'âge dans la population se constate pour les 70 – 79 ans, constatation en nette contradiction avec la théorie du cycle de vie.



Sur la base des travaux de l'INSEE suscités (Hourriez), il est possible de répartir l'encours d'assurance-vie selon les âges et selon les catégories socioprofessionnelles. La concentration de détention de cet actif, qui constitue pourtant l'un de ceux les plus répandus au sein des ménages, renforce l'image d'une très grande concentration du patrimoine financier total.

<sup>13</sup> Cf. Hourriez dans « Structure et disparités du patrimoine – enquête patrimoine de l'INSEE 98 »

<sup>14</sup> Il a nettement progressé entre 1995 et 2000 en raison notamment des évolutions boursières, pour atteindre 3,5.

### Encours d'assurance-vie par classes d'âges

	Fréquence	% de l'encours total détenu
Moins de 30 ans	12,2	1,8
De 30 à 39 ans	19,6	9,1
De 40 à 49 ans	20,4	17,8
De 50 à 59 ans	14,3	22,8
De 60 à 69 ans	14,8	22,9
Plus de 70 ans	18,7	25,5

### Encours d'assurance-vie par catégories socioprofessionnelles

	Fréquence	% de l'encours total détenu
Agriculteurs	1,7	2,6
Artisans, commerçants, chefs d'entreprises	5,2	9,5
Professions libérales	1,7	3,9
Cadres	8,7	10,1
Professions intermédiaires	12,6	10,0
Employés et ouvriers	30,9	14,4
Retraités	30,4	44,2
Autres inactifs	8,7	5,4





Liberté • Égalité • Fraternité

RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

## CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES

Réunion plénière du 12 septembre 2002

« Retraite par répartition et compléments de retraite »

Document n°2

### DIRECTION DE LA PRÉVISION

SOUS-DIRECTION FINANCES PUBLIQUES  
BUREAU DES ETUDES FISCALES

139, RUE DE BERCY - TÉLÉDOC 673  
75572 PARIS CEDEX 12

Références : D2-02-84

Emmanuel Bretin

☎ 01 53 18 85 78

Paris, le 13 juin 2002

## Panorama de la fiscalité des produits d'épargne

*Ce dossier est constitué de neuf fiches décrivant le régime fiscal et social de produits d'épargne spécifiques, ainsi que quelques éléments statistiques les concernant.*

- Fiche n°1 : Régimes de retraite supplémentaire à cotisations définies pour les salariés
- Fiche n°2 : Régimes de retraite supplémentaire à prestations définies pour les salariés
- Fiche n°3 : Epargne-retraite des fonctionnaires
- Fiche n°4 : Epargne-retraite des non-salariés non agricoles : les « contrats Madelin »
- Fiche n°5 : Le Plan d'Epargne en Actions (PEA)
- Fiche n°6 : Le Plan d'Epargne Populaire (PEP)
- Fiche n°7 : Le Plan d'Epargne Logement (PEL)
- Fiche n°8 : L'assurance-vie
- Fiche n°9 : L'épargne salariale

## FICHE N° 1

### Régimes de retraite complémentaire à cotisations définies pour les salariés (art. 83 du CGI)

**I. Objet :** permettre aux salariés de se constituer, avec l'aide de l'entreprise, un complément de retraite sous forme de rente viagère, réversible ou non, en sus des droits acquis dans le cadre des régimes de retraite légalement obligatoires (régimes de base et ARRCO/AGIRC).

#### II. Modalités de fonctionnement :

- Ce sont des **régimes collectifs à adhésion obligatoire**, s'adressant à l'ensemble du personnel d'une entreprise, ou d'un groupe d'entreprises ou à une catégorie de personnel ;
- Ils sont à **cotisations définies**, c'est-à-dire que l'employeur ne s'engage pas sur le montant des prestations ; les cotisations sont fixées à un taux uniforme pour la catégorie de personnel concerné ;
- Ils se dénouent sous forme de **rente viagère** à l'âge où l'individu peut bénéficier de la pension de vieillesse (pas d'option pour une sortie en capital). En cas de démission ou de licenciement, le salarié conserve ses droits acquis à la date de sortie du régime et les percevra lors de sa retraite.

#### III. Régime fiscal :

- *Pour l'entreprise :* Les cotisations versées par une entreprise sont déductibles de l'assiette de l'IS et exonérées de cotisations sociales dans la limite de 85 % du plafond annuel de la Sécurité Sociale.
- *Pour le salarié :* **A l'entrée, les cotisations sont déductibles de l'assiette de l'IR** dans la limite individuelle de 19 % de 8 fois le plafond annuel de la sécurité sociale (soit 42900 € en 2002). Ce plafond inclut les cotisations aux régimes légaux de retraite et aux régimes de prévoyance complémentaire. **A la sortie, les rentes sont imposables à l'IR** dans la catégorie des pensions.

#### IV. Eléments statistiques :

- encours : 18,1 Mds d'euros en 2000 (*source : FFS A*)
- primes versées : 1,3 Mds d'euros en 2000 (*source : FFS A*)

## FICHE N° 2

### Régimes de retraite complémentaire à prestations définies pour les salariés (art. 39 du CGI)

**I. Objet :** permettre aux salariés de se constituer, avec l'aide de l'entreprise, un complément de retraite sous forme de rente viagère, réversible ou non, en sus des droits acquis dans le cadre des régimes de retraite légalement obligatoires (régimes de base et ARRCO/AGIRC).

#### II. Modalités de fonctionnement :

- Ce sont des **régimes collectifs à adhésion obligatoire**, s'adressant à l'ensemble du personnel d'une entreprise, ou d'un groupe d'entreprises ou à une catégorie de personnel ;
- Ils sont **à prestations définies**, c'est-à-dire que l'employeur souscrit une obligation de résultats. Le régime peut assurer aux bénéficiaires :
  - soit un niveau global de retraite exprimé en pourcentage du dernier salaire ou de la moyenne des derniers salaires (« régime chapeau »),
  - soit un supplément de pension exprimé en pourcentage du dernier salaire ou de la moyenne des derniers salaires (régimes additifs en droits) ;
- Ils se dénouent sous forme de **rente viagère** à l'âge où l'individu peut bénéficier de la pension de vieillesse (pas d'option pour une sortie en capital) ;
- Les droits des salariés peuvent être subordonnés à des conditions de présence et, le cas échéant, d'ancienneté minimale dans l'entreprises au moment du départ à la retraite (perte des droits en cas de démission, licenciement ou décès avant l'âge de la retraite).

#### III. Régime fiscal :

- *Pour l'entreprise :* Les cotisations versées par une entreprise sont déductibles de l'assiette de l'IS et exonérées de cotisations sociales dans la limite de 85 % du plafond annuel de la Sécurité Sociale.
- *Pour le salarié :* **A l'entrée, les cotisations sont déductibles de l'assiette de l'IR** dans la limite individuelle de 19 % de 8 fois le plafond annuel de la sécurité sociale (soit 42900 € en 2002). Ce plafond inclut les cotisations aux régimes légaux de retraite et aux régimes de prévoyance complémentaire. **A la sortie, les rentes sont imposables à l'IR** dans la catégorie des pensions.

#### IV. Eléments statistiques :

- encours : 9,7 Mds d'euros en 2000 (*source : FFS A*)
- primes versées : 2,8 Mds d'euros en 2000 (*source : FFS A*)

## FICHE N° 3

### Epargne-retraite des fonctionnaires

**I. Objet :** permettre aux fonctionnaires dont la pension est calculée sur le traitement d'activité hors primes et qui ne disposent pas d'un régime de retraite complémentaire cofinancé par l'employeur (ARRCO/AGIRC) de se constituer un complément de retraite.

#### II. Modalités de fonctionnement :

- Ce sont des **régimes à adhésion individuelle facultative** ;
- Ils peuvent être à cotisations définies (PREFON, CGOS) ou à prestations définies (CREF) ;
- Ils fonctionnent soit en capitalisation (PREFON), soit en répartition ou soit un mélange des deux (CREF) ;
- Ils se dénouent sous forme de **rente viagère** à l'âge où l'individu peut bénéficier de la pension de vieillesse (possibilité de rachat du contrat dans le cas du CREF).

#### III. Régime fiscal :

- *A l'entrée*, les cotisations sont déductibles de l'assiette de l'IR.
- *A la sortie*, les rentes sont imposables à l'IR dans la catégorie des pensions.

#### IV. Eléments statistiques :

- encours : environ 12 Mds d'euros en 2001
- environ un million d'adhérents en 2001
- dépense fiscale estimée à 87 M€ en 2000 (*Source : PLF 2002 – Voies et Moyens – Tome II*)

## FICHE N° 4

### Epargne-retraite des non-salariés non agricoles : les « contrats Madelin »

**I. Objet :** permettre aux travailleurs non salariés des professions non agricoles de se constituer un complément de retraite par capitalisation compte tenu du niveau peu élevé des prestations offertes par les régimes de retraite de base.

#### II. Modalités de fonctionnement :

- Ce sont des **régimes à adhésion individuelle facultative** ;
- Ils fonctionnent en **capitalisation individuelle** et sont à **cotisations définies** ;
- Ils se dénouent obligatoirement sous forme de **rente viagère**. Le rachat du contrat est impossible, sauf en cas d'invalidité rendant impossible la poursuite de toute activité professionnelle ou de cessation d'activité suite à une liquidation judiciaire.

#### III. Régime fiscal :

- *A l'entrée, les cotisations sont déductibles de l'assiette de l'IR* dans la limite individuelle de 19 % de 8 fois le plafond annuel de la sécurité sociale (soit 42900 € en 2002). Ce plafond inclut les cotisations aux régimes légaux de retraite et aux régimes de prévoyance complémentaire ;
- *A la sortie, les rentes sont imposables à l'IR* dans la catégorie des pensions (exonération du capital versé dans les situations autorisées du rachat de contrat, invalidité/liquidation judiciaire).

#### IV. Eléments statistiques :

- encours : environ 2,4 Mds d'euros en 2000 (*Source : FFSA*)
- Nombre d'adhérents : 300 000 en 2000 (*Source : FFSA*)
- dépense fiscale estimée à 380 M€ en 2000 (*Source : PLF 2002 – Voies et Moyens – Tome II*)

## FICHE N° 5

### Le Plan d'Épargne en Actions (PEA)

**I. Objet :** mis en place en 1992, il a pour objectif de favoriser le placement en actions sur une durée de moyen terme.

#### II. Modalités de fonctionnement :

- Les PEA peuvent être ouverts auprès d'un établissement bancaire ou d'une société d'assurance ;
- **La limite des versements est fixée à 120 000 €** ; ils sont libres tant dans leur montant que leur périodicité ;
- Sont éligibles au PEA :
  - les actions de sociétés cotées ou non cotées européennes ;
  - les droits et bons de souscription attachés à ces titres ;
  - parts d'OPCVM investis à 75 % dans ces titres (dont FCPR et FCPI) ;
  - les contrats de capitalisation en unités de compte investis dans ces titres ;
- **La sortie peut s'effectuer en capital ou en rente viagère ;**

#### III. Régime fiscal :

- *A l'entrée*, aucune réduction d'impôt sur le revenu afférente aux versements ;
- *A la sortie*, l'imposition s'effectue selon les modalités présentées dans le tableau suivant :

	Impôt sur le revenu	Prélèvements sociaux
Retrait avant 2 ans	Imposition du gain net au taux de 22,5 % si le seuil annuel de cession (7600 €) est dépassé <sup>1</sup>	10 %
Retrait entre 2 et 5 ans	Imposition du gain net au taux de 16 % si le seuil annuel de cession (7600 €) est dépassé	
Retrait après 5 ans	<b>Exonération (y compris des avoirs fiscaux)</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>- 0 % sur la fraction du gain acquise avant le 1-2-1996</li><li>- 0,5 % sur la fraction du gain acquise entre le 1-2-1996 et le 31-12-1996</li><li>- 3,9 % sur la fraction du gain acquise entre le 1-1-1997 et le 31-12-1997</li><li>- <b>10 % sur la fraction acquise à partir du 1-1-1998</b></li></ul>
<b>Sortie en rente viagère après 8 ans</b>	<b>Exonération</b>	<b>10 %</b> sur une fraction du montant de la rente représentatif des revenus de l'épargne

<sup>1</sup> Sauf lorsque la clôture est consécutive au décès du titulaire du plan, au rattachement à un autre foyer fiscal d'un invalide titulaire d'un PEA ou au transfert à l'étranger du domicile du titulaire.

#### **IV. Eléments statistiques :**

- Nombre de PEA : 7 millions en 2001 (*Source : Banque de France*)
- encours : 90 Mds d'euros en 2001 (*Source : Banque de France*)
- dépense fiscale estimée à 473 M€ en 2001 (*Source : PLF 2002 – Voies et Moyens – Tome II*)

## FICHE N° 6

### Le Plan d'Épargne Populaire (PEP)

**I. Objet :** mis en place en 1990, il a pour objectif de favoriser une épargne de long terme.

#### II. Modalités de fonctionnement :

- Les PEP peuvent être ouverts auprès d'un établissement bancaire ou d'une société d'assurance ;
- **La limite des versements est fixée à 92 000 €** ; ils sont libres tant dans leur montant que leur périodicité ; les versements sont affectés soit à un compte de dépôt rémunéré (PEP bancaire), soit à un contrat d'assurance-vie (PEP assurance). Un PEP ne peut toutefois pas comporter simultanément un contrat de dépôt et un contrat d'assurance.
- **La sortie peut s'effectuer en capital ou en rente viagère ;**

#### III. Régime fiscal :

- *A l'entrée*, aucune réduction d'impôt sur le revenu afférente aux versements ;
- *A la sortie* :
  - dans le cas d'une **sortie en rente viagère : exonération d'IR en cas de retrait après huit ans** ;
  - dans le cas d'une **sortie en capital** :
    - retrait avant 4 ans : imposition des produits au barème de l'IR, ou sur option, au prélèvement libératoire au taux de 35 % ;
    - retrait entre 4 et 8 ans : imposition des produits au barème de l'IR, ou sur option, au prélèvement libératoire au taux de 15 % ;
    - **retrait après 8 ans : exonération des produits réalisés dans le cadre du plan** ;
  - **prélèvements sociaux : 10 %** (CSG/CRDS/Prélèvement social de 2 %) exigible sur les produits de l'épargne ;

#### IV. Eléments statistiques :

- encours des PEP bancaires : 60 Mds d'euros en 2000 (*Source : Banque de France*)
- encours des PEP assurances : 34 Mds d'euros en 2000 (*Source : FFSA*)
- dépense fiscale estimée à 899 M€ en 2000 (*Source : PLF 2002 – Voies et Moyens – Tome II*)

## FICHE N° 7

### Le Plan d'Épargne Logement (PEL)

**I. Objet :** mis en place en 1969, il a pour objectif de favoriser l'épargne en vue de l'acquisition d'un logement.

#### II. Modalités de fonctionnement :

- Les PEL peuvent être ouverts auprès d'un établissement bancaire ;
- **La limite des versements est fixée à 61 200 €** ; le titulaire du PEL s'engage à verser un minimum annuel. Le montant et la périodicité sont fixés dans le contrat, et les versements exceptionnels sont toujours possibles. Les sommes versées sont rémunérées à un taux déterminé par l'Etat, dont 2/7<sup>ème</sup> du taux est acquis au titre d'une prime d'Etat. Cette prime est plafonnée à 1 525 € par plan. L'obtention de la prime n'est pas subordonnée à la souscription d'un prêt.
- **La sortie s'effectue obligatoirement en capital ;**

#### III. Régime fiscal :

- *A l'entrée*, aucune réduction d'impôt sur le revenu afférente aux versements ;
- *A la sortie* :
  - **les intérêts et primes versés dans le cadre du plan sont exonérés de l'impôt sur le revenu si le retrait intervient après 4 ans**. Si le retrait intervient avant 4 ans, le plan est alors transformé automatiquement en Compte Épargne Logement.
  - **prélèvements sociaux** : Au terme du contrat, les intérêts ainsi que la prime sont soumis aux prélèvements sociaux au taux de 10% (CSG/CRDS/Prélèvement social de 2 %) exigible sur les produits de l'épargne ;

#### IV. Éléments statistiques :

- encours des PEL : 190 Mds d'euros en 2000 (*Source : Banque de France*)
- dépense fiscale estimée à environ 1400 M€ en 2000 (*Source : PLF 2002 – Voies et Moyens – Tome II, Calculs DP*)

## FICHE N° 8

### L'assurance-vie

#### I. Les différentes catégories de contrats d'assurance-vie

Un rapide rappel des différentes formes d'assurance-vie est indispensable pour la compréhension des mécanismes fiscaux existants. Il existe schématiquement trois critères de distinction des produits de l'assurance-vie :

- **Le premier critère** est celui qui différencie l'assurance en cas de vie, dans laquelle l'indemnité est stipulée n'être exigible que dans le cas où l'assuré est vivant au terme du contrat, et l'assurance en cas de décès, dans laquelle l'indemnité est stipulée n'être exigible qu'en cas de décès de l'assuré au cours du contrat et prend donc la forme d'une rente viagère ou du versement d'un capital.
- **Le deuxième critère** est le mode de versement des primes :
  - Les contrats à prime unique sont ceux pour lesquels n'est prévue qu'une cotisation versée dans son intégralité au moment de la souscription. Le capital est donc connu dès la souscription par le contractant, hors participation aux bénéfices.
  - Les contrats à versements libres sont ceux pour lesquels plusieurs versements dont le montant et la périodicité ne sont pas fixés lors de la souscription sont possibles.
  - Les contrats à versements périodiques sont ceux pour lesquels le montant et la fréquence sont définis dès la souscription.
- **Le troisième critère** est lié aux stipulations contractuelles relatives au rendement des contrats :
  - Les contrats en euros sont ceux où les primes investies et les intérêts capitalisés sont définitivement acquis dès la souscription, quelle que soit l'évolution ultérieure des marchés. Ces contrats sont essentiellement adossés à des actifs en obligations et offrent la plus grande garantie.
  - Les contrats en unités de compte sont exprimés par référence à un ou plusieurs supports qui peuvent être des valeurs mobilières ou immobilières. L'assureur garantit un nombre de parts et non la valeur des parts, si bien que l'assuré assume le risque de placement. Adossés généralement à des actions, les rendements de ces contrats sont habituellement plus élevés que ceux des contrats en euros.
  - Les contrats multisupports sont des contrats en unités de compte dans lesquels l'un des supports peut être en euros ou en devises, ce qui permet de limiter le risque de marché encouru par les souscripteurs.

## II. Les prélèvements sociaux distinguent les contrats en unités de compte des contrats en euros.

Des modalités de perception des prélèvements sociaux distinctes entre d'une part les contrats en euros où cette taxation régulière est possible<sup>2</sup> et d'autre part les contrats en unités de comptes sont actuellement en vigueur (cf. *tableau 1*).

**Tableau 1 : Prélèvements sociaux applicables aux contrats d'assurance-vie**

Nature des revenus assujettis	Conditions d'assujettissement	CRDS Taux 0,5 %	CSG Taux 3,4 %	CSG Taux 7,5 %	Prélèvement social de 2 %
Contrats en unités de compte	<i>Fait générateur</i> : dénouement ou rachat partiel du contrat, quelle que soit sa date de souscription	Contrats dénoués à partir du / date à laquelle est appréciée la valeur initiale du contrat			
	<i>Assiette</i> : montant des produits inscrits au contrat, calculé par la différence entre le montant des sommes remboursées au bénéficiaire et le montant des versements effectués depuis la conclusion du contrat. Ce dernier montant est égal, pour les contrats conclus avant la date d'entrée en vigueur de chacune des lois, à la valeur du contrat à la date d'entrée en vigueur de la loi, majorée des primes versées depuis cette date (représentatives d'un capital et non d'un revenu).	1.2.1996	1.1.1997	1.1.1998	1.1.1998
Contrats en euros	<i>Fait générateur</i> : inscription des produits au contrat. En général le 31 décembre de chaque année mais possibilité d'une périodicité différente	Produits inscrits au contrat à partir du :			
	<i>Assiette</i> : montant des produits inscrits au contrat depuis la précédente inscription des produits. Cette valeur correspond à l'accroissement de la valeur de rachat du contrat diminuée des sommes placées pendant la période considérée (représentative d'un capital et non d'un revenu) et des rachats éventuels	1.2.1996	1.1.1997	1.1.1998	1.1.1998

## III. La réduction d'impôt à l'entrée du contrat

Seules les primes versées sur des contrats à primes périodiques dont l'exécution dépend de la durée de la vie humaine continuent actuellement à bénéficier de la réduction d'impôt attachée aux primes d'assurance-vie : la réduction d'impôt est égale à 25 % de la fraction des primes représentatives de l'opération d'épargne prise dans la limite de 610 € plus 150 € par enfant à charge<sup>3</sup>.

<sup>2</sup> Les contrats en unités de compte, qui distribuent des revenus sous forme de plus-values empêchent en fait un prélèvement « au fil de l'eau ».

<sup>3</sup> Ces limites s'appliquent à l'ensemble des contrats souscrits par les membres d'un même foyer fiscal.

#### IV. La fiscalité à la sortie du dispositif

Trois types de produits doivent être distingués :

- les contrats souscrits à compter du 26 septembre 1997
- les contrats souscrits entre le 1<sup>er</sup> janvier 1983 et le 26 septembre 1997
- les contrats souscrits avant le 1<sup>er</sup> janvier 1983

##### a. Les contrats souscrits à compter du 26 septembre 1997

En cas de rachat ou de dénouement après huit ans, les produits acquis ou constatés ne sont soumis à l'impôt sur le revenu qu'après application d'un abattement annuel de 4600 € (personnes seules) ou 9200 € (couples mariés). La fraction excédant ces montants peut, sur option du contribuable, être soumise au prélèvement libératoire au taux réduit de 7,5 %. A défaut d'option pour le prélèvement, elle est taxée à l'impôt sur le revenu au taux progressif.

En cas de rachat ou de dénouement avant huit ans, les produits sont, sauf exception, passibles de l'impôt sur le revenu. S'il y a intérêt, le bénéficiaire peut choisir d'opter pour le prélèvement libératoire aux taux ci-après :

- 35 % lorsque la durée du contrat est inférieure à 4 ans
- 15 % lorsque cette durée est supérieure ou égale à 4 ans

##### b. Les contrats souscrits entre le 1<sup>er</sup> janvier 1983 et le 26 septembre 1997

En cas de rachat ou de dénouement après huit ans, les produits se répartissent en deux groupes :

- les produits de l'épargne versée avant le 1<sup>er</sup> janvier 1998, qui sont exonérés (sous certaines conditions pour les versements effectués du 26-9-1997 au 31-12-1997 : versements programmés effectués en exécution d'un engagement antérieur et versements exceptionnels autorisés dans la limite de 30 490 €) ;
- les produits des versements effectués à partir du 1<sup>er</sup> janvier 1998, qui sont soumis au même régime que les produits des contrats souscrits à partir du 26-9-1997 : abattement annuel de 4 600 € (ou 9 200 €) et, au-dessus de ce montant, possibilité d'option pour le prélèvement libératoire au taux de 7,5 %.

Par exception, les produits des contrats à primes périodiques attachés aux versements n'excédant pas ceux prévus initialement sont totalement exonérés, quelle que soit la date des versements.

En cas de rachat ou de dénouement avant huit ans, les produits sont imposables dans les conditions exposées au paragraphe précédent.

##### c. Les contrats souscrits avant le 1<sup>er</sup> janvier 1983

Les produits des contrats d'assurance-vie sont dans tous les cas exonérés d'impôt sur le revenu (mais non pas des prélèvements sociaux).

Ce dispositif général connaît quelques exonérations supplémentaires.

#### ➤ **Les exonérations en faveur des contrats se dénouant par une rente viagère ou à la suite de situations professionnelles dégradées.**

Les produits des contrats se dénouant par une rente viagère (environ 3 % des contrats d'assurance-vie) sont exonérés au titre du capital acquis au jour du dénouement, quelle que soit la durée du contrat. En revanche, en application de l'article 158-6 du code général des impôts, ces rentes viagères à titre onéreux sont considérées comme un revenu du bénéficiaire du contrat d'assurance-vie, appelé crédit-rentier. Ce revenu est taxé à l'impôt sur le revenu en la personne du

crédit-rentier, mais seulement pour partie. Cette fraction varie, selon l'âge du crédit-rentier lors de l'entrée en jouissance de la rente, entre 70 % si l'intéressé est âgé de moins de 50 ans et 30 % s'il est âgé de plus de 69 ans. Ces revenus sont assimilés à des revenus de créances, dépôts et cautionnements et ne bénéficient donc pas des abattements de 20 % et 10 %.

Les produits de l'ensemble des contrats d'assurance-vie sont par ailleurs exonérés d'impôts sur le revenu, quelle que soit la durée du contrat, lorsque le dénouement résulte du licenciement du bénéficiaire, de sa mise à la retraite anticipée, de son invalidité ou de celle de son conjoint.

➤ **La création en 1998 d'une nouvelle exonération pour les contrats dits « DSK »**

Les contrats ou bons investis en actions, dénommés contrats ou bons « DSK », forment une catégorie particulière de contrats composés d'une ou plusieurs unités de compte, obligatoirement investis à hauteur de 50 % au moins en actions ou titres assimilés de sociétés de l'Union européenne, dont 5 % au moins de titres à risques (parts de FCPR, actions de SCR, actions admises sur les marchés de valeur de croissance, actions non cotées...). **Lorsque leur durée est d'au moins huit ans, les produits de ces contrats sont totalement exonérés d'impôt sur le revenu (mais pas des prélèvements sociaux).**

Un tableau récapitulatif permet de résumer les conséquences des rachats et des dénouements, qui dépendent de la date de conclusion et de la durée des contrats :

Date du rachat ou du dénouement				Sortie en rente viagère
	Sortie en capital <sup>4</sup>			
	Avant 4 ans	Entre 4 et 8 ans	Après 8 ans	
<b>Contrats conclus à partir du 26-9-1997</b>	Imposition des produits à l'IR ou, sur option, au prélèvement libératoire au taux de 35 %	Imposition des produits à l'IR ou, sur option, au prélèvement libératoire au taux de 15 %	<p><b>Cas général :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Abattement annuel de 4600 € (9200 € pour les couples mariés)</li> <li>- Imposition de la fraction excédentaire à l'IR avec possibilité d'option pour le prélèvement libératoire au taux de 7,5 %</li> </ul> <p><b>Contrats « DSK » :</b> exonération</p>	Rente viagère soumise à l'IR et aux prélèvements sociaux sur une fraction de son montant
<b>Contrats conclus entre le 1-1-1983 et le 26-9-1997</b>	Imposition des produits à l'IR ou, sur option, au prélèvement libératoire au taux de 35 %	Imposition des produits à l'IR ou, sur option, au prélèvement libératoire au taux de 15 %	<p><b>Cas général :</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. exonération des produits de l'épargne versée avant le 1-1-1998<sup>5</sup></li> <li>2. imposition des produits de l'épargne versée à partir du 1-1-1998, sous déduction d'un abattement annuel de 4600 € (9200 € pour les couples mariés) :</li> </ol> <ul style="list-style-type: none"> <li>- soit à l'IR</li> <li>- soit, sur option, au prélèvement libératoire au taux de 7,5 %</li> </ul> <p><b>Contrats à primes périodiques :</b> exonération des produits des versements n'excédant pas ceux initialement prévus</p>	
<b>Contrats souscrits avant le 1-1-1983</b>	Exonération			

<sup>4</sup> Sauf pour les contrats en unités de compte, la sortie n'entraîne aucune taxation sociale car les produits ont été soumis aux prélèvements sociaux lors de leur inscription en compte.

<sup>5</sup> S'agissant des versements effectués du 26-9-1997 au 31-12-1997, seuls ouvrent droit à exonération les versements programmés effectués en exécution d'un engagement antérieur et les versements exceptionnels autorisés dans la limite de 30 490 €.

## V. Eléments statistiques :

- encours de l'assurance-vie : 732 Mds d'euros en 2001 (*Source : Banque de France*)
- dépense fiscale estimée à 3 500 M€ en 2001 (*Source : PLF 2002 – Voies et Moyens – Tome II*)

## FICHE N° 9

### L'épargne salariale

#### I. Régime fiscal et social :

Le tableau de la page suivante résume le traitement social et fiscal des différentes formes d'épargne salariale. **Il est à noter que la sortie en rente viagère n'est possible en aucun cas.**

#### II. Eléments statistiques :

- encours des PEE : environ 55 Mds d'euros en 2000 (*Source : COB*)

**Traitement social et fiscal des différentes formes d'épargne et de rémunération**

Placement	Versement initial : salaire ou abondement					Versement final			
	Plafond	Impôt sur les sociétés	Impôt sur le revenu	Cotisations sociales	CSG-CRDS 7,5% + 0,5%	Durée d'indisponibilité	Impôt sur le revenu	CSG + CRDS (8 %)	Prélèvement social (2 %)
Salaire placé en obligations	-	Déductible	Oui	Oui	Oui	-	16 % sur plus-values, IR sur les revenus (avec option pré-l. lib. pour les obligations)		Sur gains
Salaire placé en actions	-	Déductible	Oui	Oui	Oui	-			Sur gains
Salaire placé en actions dans un PEA	120 000 €	Déductible	Oui	Oui	Oui	5 ans	Non		Sur gains
Salaire placé en assurance-vie	-	Déductible	Oui	Oui	Oui	8 ans	7,5 %		Sur gains
Salaire placé dans un PEP	92 000 €	Déductible	Oui	Oui	Oui	8 ans	Non		Sur gains
Intéressement directement perçu		Déductible	Oui	Exonéré	Oui	-	Oui	Oui	Non
Intéressement dans un PEE		Déductible	Non	Exonéré	Oui	5 ans	Non	Oui	Non
Participation		Déductible + éventuelle PPI	Non	Exonéré	Oui	Généralement 5 ans	Non		Sur gains
PEE	Abondement < 3 fois les versements des salariés et < 2 300 € /an (3 450 € si invest. en titres de l'entreprise)	Abondement déductible + PPI (25, 50 ou 100 %)	Abondement non imposable	Abondement exonéré	Oui	5 ans	En général, non		Sur gains
PPESV	Abondement < 3 fois les versements des salariés et < 4 600 € /an	Abondement de l'entreprise déductible + PPI	Abondement non imposable	Abondement exonéré	Oui	10 ans (terme fixe ou glissant)	En général, non		Sur gains