

Si 10 % des détenteurs d'assurance-vie réorientent leur épargne, les produits d'épargne retraite bénéficieraient d'un flux annuel de 13 milliards d'euros, selon le Trésor.

ÉPARGNE RETRAITE

Un objectif ambitieux

Le gouvernement a l'intention de réorienter 100 milliards d'euros vers le financement des entreprises.

PAR XAVIER DIAZ

+ EMAIL xadiaz@agefi.fr

La France ne compte plus les réformes pour mobiliser l'épargne de long terme vers les entreprises. Dernière en date, le projet de loi Pacte (Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises), texte fourre-tout qui réforme, entre autres, les dispositifs d'épargne retraite supplémentaire, supprime le forfait social pour l'épargne salariale des PME et TPE et veut relancer le contrat euro-croissance qui peine à convaincre. Avec la seule réforme de l'épargne retraite, le gouvernement ambi-

LES PRODUITS PAR CAPITALISATION PÈSENT

200

MILLIARDS D'EUROS, À COMPARER AUX

1.700

MILLIARDS DE L'ASSURANCE-VIE ET AUX

400

MILLIARDS DE L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE

tionne de rediriger 100 milliards d'euros vers ces produits, soit 50 % de plus qu'aujourd'hui. « Plus que l'objectif de 300 milliards d'euros d'épargne retraite d'ici la fin du quinquennat, c'est le cap qui est important », indique Jean-Marc Fournié, responsable de l'épargne salariale à l'Association française de la gestion financière (AFG), qui juge ce but atteignable. En l'espace de quatre ans, c'est 25 milliards d'euros par an. Aucun objectif chiffré de collecte n'est fixé en matière d'épargne salariale (une mesure forte concerne la suppression du forfait social) si ce n'est un doublement de la part des salariés de PME-TPE bénéficiant de la participation ou de l'intéressement de 16 % à 32 %. Roland Lescure, député LREM et président de la commission des affaires économiques à l'Assemblée nationale a calculé, « sur un coin de table », que 200 milliards d'euros seront réorientés vers les entreprises, soit 10 % du PIB en 4 ans. Une estimation très ambitieuse.

« En matière de prévisions sur les produits d'épargne il faut être très prudent, recommande Philippe Crevel, directeur et économiste du Cercle de l'épargne, qui rappelle l'objectif de 100 milliards d'euros sur 4 ans assigné au contrat euro-croissance lors de son lancement en 2014. Une augmentation de 50 % de la collecte des produits d'épargne retraite me paraît énorme. » Et ce, d'autant que le projet de loi ne passera pas au Parlement avant cet automne et que les décrets d'application ne devraient être promulgués que début 2019.

GOUTTE D'EAU

L'épargne retraite supplémentaire peine à exister dans le système français. Les produits par capitalisation pèsent 200 milliards d'euros, une goutte d'eau dans l'épargne financière des Français dominée par les 1.700 milliards de l'assurance-vie et l'épargne réglementée avec 400 milliards. Les aménagements prévus par le texte devraient dynamiser la collecte, selon Xavier Collot, directeur épargne salariale et retraite chez Amundi, à savoir la portabilité des produits, l'harmonisation et la simplification des dispositifs (déductibilité fiscale des versements volontaires, notamment), l'ouverture du marché aux gestionnaires d'actifs comme aux assureurs et la liberté de choix sur le mode de sortie (rente ou capital). « On peut aisément imaginer une accélération de la collecte », poursuit ce dernier. En 2016, ces quatre supports ont collecté plus de 10 milliards d'euros, sans compter les produits non concernés par la réforme (près de 2 milliards par an). La collecte doit doubler pour atteindre l'objectif fixé par le gouvernement.

La réallocation de l'épargne s'effectuera au détriment de la collecte d'assurance-vie pour laquelle 23 % des détenteurs de contrats citent la volonté de préparer leur retraite comme premier motif d'épargne, note le Trésor dans son étude d'impact. Si l'on prend 10 % des détenteurs (le scénario de 23 % étant jugé peu probable), les flux supplémentaires seraient de 13 milliards par an. « Il convient de relever que ces arbitrages interviendront de manière progressive », ajoute le Trésor. De son côté, Didier Davydoff, président de l'Observatoire de l'épargne européenne (OEE), prend l'exemple du contrat allemand Riester : « Une diffusion plus large du Perp devrait permettre d'en doubler le nombre de détenteurs, avec à terme 30 milliards d'euros environ de collecte supplémentaire. C'est significatif mais pas révolutionnaire par rapport à l'assurance-vie. » Par ailleurs, la liberté de choix à la sortie, réclamée par les épargnants, pourrait dynamiser la collecte de 5 %, selon ce spécialiste. Philippe Crevel se montre plus sceptique : « Le Perco, qui devient le cœur du réacteur de l'épargne retraite, suppose que les épargnants décident et acceptent d'affecter leur épargne sur un produit de plus long terme que l'assurance-vie. Or, s'il n'y a pas d'obligation, on reste sur de l'incitatif. Si on arrive à 10 milliards ce sera déjà bien », juge-t-il.

Quant à l'épargne salariale (131 milliards d'encours), sur la base du coût budgétaire de la suppression du

LA PAROLE
À...

DIDIER DAVYDOFF, président de l'Observatoire européen de l'épargne (OEE)

« Le principal frein reste l'assurance-vie »

L'épargne retraite est peu développée en France. Qu'en est-il dans le reste de l'Europe ?

Plusieurs dispositifs d'épargne retraite se démarquent en Europe. En Allemagne, les contrats Riester, lancés en 2001, ont dès le départ été commercialisés par toutes les catégories d'intermédiaires financiers, banques, assureurs et gestionnaires d'actifs. Résultat, il y a aujourd'hui 15 millions de détenteurs contre 2,5 millions pour le Perp. Ce dispositif a bénéficié d'une incitation à cotiser par le biais d'un abondement de l'Etat. En Grande-Bretagne, la liberté donnée aux souscripteurs de choisir leur mode de sortie, que ce soit en capital (en franchise d'impôts jusqu'à un quart des avoirs accumulés), en rente ou via des retraits programmés, a dynamisé la collecte car les épargnants y sont très sensibles. Dans ce pays où le régime de base est l'un des moins généreux des pays développés, les entreprises doivent cotiser pour leurs salariés, que ce soit dans des fonds de pension « maison » ou sectoriels ou dans des produits d'épargne retraite individuels. Ce qui contribue aussi au succès de cette épargne. Enfin, en Italie, une

nouvelle disposition sur l'indemnité de fin de carrière (le TFR) donne la possibilité aux épargnants d'investir les sommes accumulées dans des produits d'épargne retraite via un fonds de pension d'entreprise ou individuel. Elle rencontre un vrai succès.



Pensez-vous que le projet de loi Pacte aurait dû aller plus loin ?

Il pourrait s'inspirer du mode d'incitation mis en œuvre en Allemagne préférant un abondement de l'Etat à une réduction d'impôts seule. Ce système est très incitatif car l'épargnant en voit le bénéfice immédiatement. C'est ensuite plus égalitaire car il profite dans les mêmes proportions à l'ensemble de la population. Il y a certes un coût budgétaire mais l'abondement est plus efficace à coût identique. Une autre piste serait d'exempter d'impôts et de cotisations sociales les indemnités légales de départ à la retraite si elles sont investies dans un produit retraite. En France, le principal frein reste l'assurance-vie. Tant que ses avantages fiscaux, notamment sur la transmission, seront maintenus, nous aurons du mal à la contourner.

forfait social, elle pourrait drainer de 2,2 à 5,5 milliards de collecte supplémentaire chaque année.

On est loin des 200 milliards de flux pour les besoins en fonds propres des entreprises. D'autant que sur cette collecte supplémentaire, une partie seulement sera investie en actions. La gestion pilotée, qui est généralisée dans l'ensemble des produits d'épargne, investit en fonction de l'âge, des besoins et du profil de l'épargnant. Plus il sera proche de la retraite, moins son épargne sera placée en actifs risqués, donc en actions. Le Trésor estime que sur les 13 milliards de collecte annuelle supplémentaire pour l'épargne retraite provenant d'une réallocation depuis l'assurance-vie, seulement 2,4 milliards viendraient financer les entreprises. Les montants restent faibles. ■