

Epargne retraite: un régime fiscal pas si attractif

Les Français épargnent peu dans les produits d'épargne retraite malgré un régime fiscal a priori attractif. Mais est-ce vraiment le cas ?

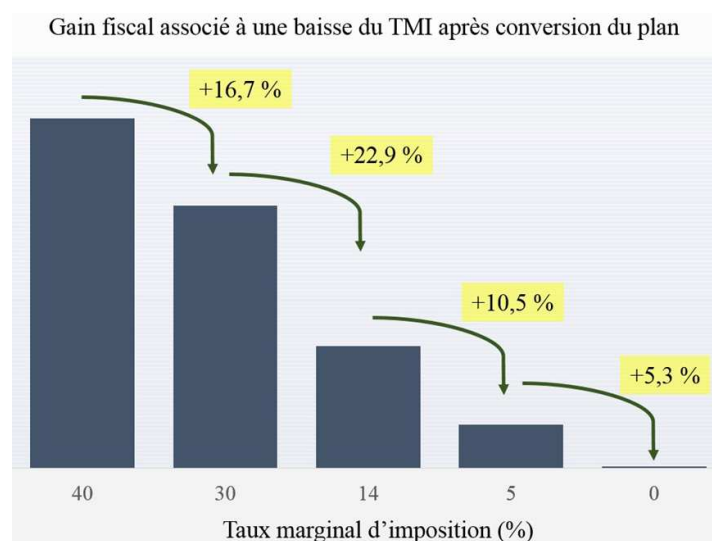
Par Alexis Direr, PSE-Ecole d'Economie de Paris et Laboratoire d'Economie d'Orléans

Malgré la baisse prévisible des pensions publiques, les Français sont réticents à acheter des produits d'épargne retraite avec sortie en rentes viagères comme le PERP (pour les salariés) ou les contrats Madelin (pour les indépendants). Ce n'est pas par manque d'épargne : le taux d'épargne reste à des niveaux élevés - autour de 15 % - depuis une quinzaine d'années. Mais une fois la résidence acquise, les épargnants plébiscitent l'assurance vie pour compléter leur retraite. A titre de comparaison, les encours gérés par l'assurance vie sont de l'ordre de 1400 milliards d'euros contre 10 milliards pour le PERP. Les produits d'épargne avec sortie en rentes sont pourtant spécifiquement conçus pour la retraite : contrairement à un capital qui s'épuise au rythme des retraits et donc avec l'âge, une rente maintient sa valeur quelle que soit la durée pendant laquelle le rentier la perçoit. Dès lors, comment expliquer la désaffection des épargnants pour ce type d'épargne ? Si plusieurs explications ont été avancées (manque de flexibilité, produit « tunnel », perte de contrôle du capital), une étude (1) s'est récemment penché sur l'intérêt fiscal de ces produits.

Quel avantage fiscal ?

Cette désaffection des épargnants vis-à-vis de l'épargne retraite peut surprendre puisque les versements sont déductibles du revenu imposable pendant la phase d'accumulation. Mais cet avantage tant vanté par les banques et les assureurs est-il réel ? En premier lieu, celui-ci doit être évalué sur la durée de vie du contrat et pas seulement pendant la phase de versement. Or une fois le plan converti en rentes, ces dernières sont taxées au régime normal d'imposition du revenu. L'avantage fiscal accordé pendant la phase de versement est ainsi repris par le fisc pendant la phase de distribution de la rente si le taux marginal d'imposition qui sert à taxer les rentes est le même que celui qui a servi à déduire les versements. Ce n'est que si le taux marginal diminue à la retraite, après la conversion du plan, que l'avantage fiscal est consolidé.

Il est possible d'évaluer l'avantage fiscal marginal en pourcentage de la rente perçue en fonction du taux marginal d'imposition (TMI) pendant la vie active.



Sources : Carbonnier et al. (2014)

Ainsi, un souscripteur imposé marginalement à 40 % pendant sa vie active mais n'étant taxé qu'à 30 % sur les rentes perçues à la retraite obtient un avantage fiscal équivalent à 16,7 centimes de rente additionnelle pour chaque euro investi dans le plan. Les gains présentés sont à peu près proportionnels à l'écart entre le taux pendant la vie active et celui qui prévaut à la retraite. Contrairement à ce qui est souvent avancé, ce ne sont donc pas les plus taxés qui profitent de la plus grande subvention mais les individus qui passent de 30 à 14 %. Le gain marginal reste cependant significatif dans la plupart des configurations.

Combien d'épargnants profitent réellement de l'avantage fiscal ?

Si le rendement fiscal est globalement attractif, cela nécessite comme on l'a rappelé que le TMI après la retraite soit plus faible que celui qui s'appliquait aux versements pendant la vie active. Le revenu d'activité étant remplacé par une pension plus faible, nous pouvons imaginer que la plupart des épargnants seront dans cette situation. Mais sera-ce vraiment le cas en pratique ? A l'aide d'une base représentative de la population française renseignant sur la situation fiscale de 500 000 foyers par an entre 2006 et 2010 nous avons simulé les rentes futures des adhérents à des plans d'épargne retraite afin de calculer le rendement fiscal sur la vie entière des épargnants. Cet exercice de micro-simulations suggère au contraire que seulement une minorité d'individus seront dans le cas favorable d'un TMI décroissant après la retraite. Il existe plusieurs raisons à cela.

Premièrement, il est difficile de faire baisser son TMI dans l'absolu. Le barème fiscal actuel comporte des tranches relativement larges de revenu imposables. Le passage au TMI inférieur nécessite par conséquent une chute substantielle du revenu (parfois plus de 60 %). Historiquement, quand le barème fiscal comportait 13 tranches comme dans les années 80 et début 90, il était aisé de diminuer son TMI. Ce n'est plus le cas avec cinq (ou six) tranches comme actuellement.

Deuxièmement, un certain nombre d'épargnants commencent à cotiser à des âges relativement jeunes à un moment de la vie où le TMI est faible.

Troisièmement, l'arrivée d'enfants dans le foyer fiscal réduit le TMI pendant une bonne partie de la période de versement. Puis, les enfants quittant le foyer, le revenu corrigé du quotient familial remonte, ce qui alourdit la fiscalité qui s'applique aux rentes.

Quatrièmement, l'adhésion à un régime facultatif de retraite limite par définition la baisse des revenus au passage à la retraite. Un exercice de micro-simulation montre même qu'une fraction non négligeable des épargnants voient leur TMI augmenter entre le moment du versement et la retraite, avec à la clé une subvention qui se transforme en impôt sur l'épargne.

Enfin, il est probable que le barème fiscal ne soit pas stable dans le temps. Les taux marginaux peuvent évoluer dans le futur, probablement à la hausse, ce qui réduirait d'autant l'avantage fiscal éventuel.

En conclusion, si un avantage fiscal attaché aux produits d'épargne retraite existe bien, celui-ci est difficile à comprendre et à évaluer, est relativement déconnecté du revenu et ne sera pas perçu par un grand nombre d'épargnants. Il n'est alors pas surprenant que l'argument fiscal n'ait pas suffi à populariser ces produits.

Alexis Direr est professeur d'économie à l'Université d'Orléans, et membre affilié à PSE.

(1) Clément Carbonnier, Alexis Direr et Ihssane Slimani-Houti (2014) « Do Savers Respond to Tax Incentives? The Case of Retirement Savings » *Annals of Economics and Statistics* à paraître.