



Le centre d'études de l'Épargne,  
de la retraite et de la prévoyance

## LE MENSUEL DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

ÉPARGNE | RETRAITE | PRÉVOYANCE

Le Cercle de l'Épargne, de la Retraite  
et de la Prévoyance  
14/16, boulevard Malesherbes • 75008 PARIS  
Tél. : 01 76 60 85 39 • 01 76 60 86 05  
[contact@cercledelepargne.fr](mailto:contact@cercledelepargne.fr)  
[www.cercledelepargne.com](http://www.cercledelepargne.com)



En partenariat avec **AG2R LA MONDIALE**  
et l'association d'assurés **AMPHITÉA**

## SOMMAIRE

<b>L'ÉDITO DU PRÉSIDENT</b>	<b>03</b>
« N'ayez pas peur » de l'après confinement	03
<b>3 QUESTIONS À ...</b>	<b>05</b>
Philippe Crevel, Directeur du Cercle de l'Épargne	05
<b>LE COIN DE L'ÉPARGNE</b>	<b>08</b>
L'épargne salariale, de la loi PACTE à l'heure de la crise du COVID-19	08
<b>LE COIN DE LA RETRAITE</b>	<b>12</b>
Système de retraite : quelle place pour la solidarité ?	12
<b>LE COIN DE LA PRÉVOYANCE</b>	<b>19</b>
Les risques sociaux en pleine crise du COVID-19	19
Coronavirus ou l'urgence de relever le défi du vieillissement	22
<b>LES DOSSIERS DU CERCLE DE L'ÉPARGNE</b>	<b>24</b>
L'épargne des Français en temps de crise	24
Qui sont les 17 millions de bénéficiaires du système de retraite français ?	33
<b>LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE</b>	<b>42</b>
Tableau de bord des produits d'épargne	43
Tableau de bord des marchés financiers	44
Tableau de bord du crédit et des taux d'intérêt	45
Tableau de bord retraite	46

# L'ÉDITO DU PRÉSIDENT



## « N'AYEZ PAS PEUR » DE L'APRÈS CONFINEMENT

Pour la première de notre histoire contemporaine, la moitié de l'humanité s'est confinée entre le milieu de mois de mars et le début de celui d'avril, pour raison sanitaire. Les gouvernements de tous les continents ont privilégié la vie à l'économie comme quoi nos sociétés humaines ne sont pas guidées que par l'« argent ». Ce choix a été pris bien souvent en quelques heures de la part des dirigeants conscients des risques économiques et sociaux. Si arrêter une économie est un acte relativement facile, remettre une économie en route est un exercice complexe. Durant le confinement, les chaînes d'approvisionnement ont été arrêtées, générant de potentielles ruptures de stocks. Les trésoreries des entreprises se sont asséchées. Tout en veillant à la sécurité des actifs, les circuits de production devront au cours du mois de mai être rendus opérationnels. Les producteurs devront produire et les consommateurs consommer. Cet exercice d'une édifiante banalité sera un défi dans les premières semaines surtout si les mesures de protection, de distanciation sociale demeurent fortes. L'adaptation sera de mise, au

quotidien, tout comme l'esprit d'innovation. La crise du covid-19 oblige les uns et les autres de sortir de leur zone de sécurité. Avant sa survenue, l'économie européenne patinait et flirtait déjà avec la récession. Les facteurs de blocages étaient nombreux. Les gains de productivité, l'esprit créatif, la volonté de rupture s'étaient émoussés. Cette crise ne changera pas le plomb en or. Demain ne sera pas un grand soir, n'en déplaise aux hérauts de la révolution. Le travail, le capital, le progrès technique resteront les mamelles de la croissance, croissance utile, incontournable pour financer les dettes publiques, les dépenses de santé, de retraite ou d'éducation. La croissance sera également incontournable pour permettre d'assurer tous les risques auxquels la population peut être confrontée. La prise en compte de l'aléa sanitaire et épidémiologique s'ajoutera aux autres garanties existantes. Cette crise a souligné la fragilité des systèmes de santé occidentaux dont les budgets sont importants. La difficile capacité d'adaptation à un nouveau virus a été incomprise par l'opinion publique.



Cette dernière juge sévèrement les gouvernements accusés d'être imprévoyants. Ces prises de position sont liées au fait que depuis les dernières épidémies et depuis celle-ci en particulier, le rapport à la maladie, à la mort a, en Occident, complètement changé. Les États, les gouvernements sont devenus responsables de la santé de leurs concitoyens qui exigent le meilleur service sans intégrer la notion de coût ou de faisabilité. Dans ces conditions,

compte tenu de l'ampleur des menaces qui peuvent interférer avec la vie des citoyens, les pouvoirs publics seront dans l'obligation d'imaginer toutes les sécurités possibles au risque de paralyser l'économie. La conciliation des contraintes est le propre de l'Homme. Gérer la rareté des ressources, arbitrer entre les solutions, constitue le défi auquel il faut répondre avec encore plus d'efficacité avec le COVID-19.

***Jean-Pierre Thomas***

# 3 QUESTIONS À ...

PHILIPPE CREVEL, DIRECTEUR DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

*Après un arrêt sur image de l'économie française, le temps est à la reprise avec l'espoir d'un rebond permettant de compenser le manque à gagner des deux mois de confinement. Face à cette crise sanitaire mondiale, les gouvernements ont choisi de dépenser sans compter, avec par voie de conséquence, une augmentation de l'endettement. Celui-ci n'est pas sans poser quelques questions à défaut d'être des problèmes...*

**1. Les États et les banques centrales ont décidé, à travers des plans de soutien et des injections de liquidités, de compenser les pertes économiques et sociales de la crise et d'empêcher un problème de liquidités au niveau de la sphère financière. Ces plans portant sur des milliers de milliards d'euros ne devraient-ils pas déboucher sur une hausse importante de l'inflation ?**

La crise plurielle (sanitaire, offre, demande) a des effets déflationnistes. La demande s'est raréfiée avec le confinement au point de provoquer une chute spectaculaire du prix du pétrole. Le retour progressif à la normale devrait freiner l'augmentation de la demande d'autant plus que les ménages, face à la menace du chômage, devraient maintenir un important effort d'épargne de précaution. Au 24 avril, la France comptait plus de 10 millions de personnes au chômage partiel auxquels s'ajoutent les 3 millions de demandeurs d'emploi « classiques ». Des augmentations de prix sont à attendre dans les secteurs de l'industrie et du commerce qui devront s'adapter aux nouvelles normes sanitaires. Par ailleurs, certains

voudront compenser les pertes de recettes des mois de confinement. Ces phénomènes devraient rester marginaux. Avec le faible cours des prix de l'énergie et des matières premières, l'inflation ne devrait pas augmenter fortement dans les prochains mois. Concernant l'injection massive de liquidités de la part des banques centrales en contrepartie de l'envolée des déficits, son effet sur les prix est difficile à apprécier. Depuis la crise financière, les banques centrales ont accru de manière très importante la taille de leur bilan sans que cela, à leur grand désespoir, n'ait eu un impact sur les taux d'inflation. L'augmentation des fonds propres de la part des banques et des sociétés d'assurances, la progression du taux d'épargne des ménages et des entreprises expliquent en partie ce phénomène. La forte concurrence sur le marché des biens avec la mondialisation et le développement du canal de distribution en ligne a pesé indéniablement sur les prix. Une remise en cause du libre-échange avec une montée du protectionnisme et la relocalisation de certaines activités industrielles pourrait inverser cette tendance à moyen terme. Les États, pour alléger le poids de leur



dette, espéreront avoir une inflation supérieure à celle des dernières années. Celle-ci pourrait être au rendez-vous en cas d'augmentation des coûts salariaux. Les tensions sociales qui étaient déjà manifestes avant crise pourraient s'accroître après.

## **2. Les taux d'endettement des États atteignent des niveaux sans précédent en période de paix. Ces taux sont-ils soutenables et quelles sont les solutions envisageables pour le remboursement des dettes ?**

Avec la crise du COVID-19, l'endettement public des grands États occidentaux devrait augmenter de 10 à 20 % du PIB. Le taux moyen de l'endettement devrait se situer au-delà de 110 % du PIB. Le taux de la France sera supérieur à 115 % et celui de l'Italie pourrait dépasser 150 % du PIB. Les pays dits avancés retrouveraient des taux d'endettement dignes de ceux de la fin de la Seconde Guerre mondiale. La dette de l'État était, en France, de 110 % du PIB en 1945. La résorption de l'endettement a été alors facilitée par l'inflation et la croissance. L'inflation a été ainsi de 10 à 50 % par an entre 1945 et 1952. Le taux de croissance dépassait aisément les 3 % en rythme annuel durant les 30 Glorieuses. Par ailleurs, la France a bénéficié de l'appui financier des États-Unis dans le cadre du plan Marshall et dans le cadre d'appuis directs. À défaut de croissance et d'inflation, les gouvernements peuvent compter sur les banques centrales à travers les rachats d'obligations. Depuis la crise financière de 2008, la BCE ou la FED effectuent des programmes d'achats auprès des agents financiers, banques et assureurs, d'obligations d'État. Avec la crise du COVID, la BCE a indiqué qu'elle

pourrait être amenée à racheter 1 000 milliards d'euros d'obligations. Ces obligations donnent donc lieu au versement de liquidités aux banques et assureurs qui doivent les replacer ou les prêter. Les obligations acquises par la BCE sont, en grande partie, relogées au sein des banques centrales des États membres, la Banque de France pour notre pays. Ces dernières, comme la BCE, perçoivent les intérêts (quand il y en a) et les remboursements (les tombées de capital) de la part des États. Les bénéfices ainsi réalisés sont reversés aux États. Il y a ainsi un véritable circuit fermé de la dette publique. Cette monétisation indirecte de la dette peut se poursuivre aussi longtemps que les banques centrales le désirent. Le risque serait une perte de légitimité de la monnaie. Ce risque est pour le moment limité par le fait que toutes les banques centrales pratiquent la même politique. Si la BCE continue à le faire quand les autres reviendront à une politique monétaire plus traditionnelle, il pourra y avoir théoriquement un risque de dépréciation de l'euro. Les États membres de la zone euro pourraient aussi décider d'annuler tout ou partie de la dette détenue par la BCE et ainsi assumer le processus de création monétaire. Cela nécessiterait un accord de tous les États membres. S'il n'y a pas d'incidence pour les épargnants, cela pourrait porter préjudice à l'image de l'euro. Pour éviter ce problème, l'action d'annulation pourrait être menée au niveau mondial. À défaut de pratiquer de la sorte, deux autres voies sont imaginables. La première consiste à annuler les dettes détenues par les agents non financiers comme cela s'est pratiqué en Grèce. Les conséquences sur la confiance dans l'économie de la zone euro seraient importantes. Une banqueroute serait



un aveu d'échec et dissuaderait pour quelques années les investisseurs à prêter de l'argent aux États membres. Les taux d'intérêt augmenteraient et entraîneraient un ralentissement de l'activité. La seconde voie passe par le retour des excédents budgétaires qui résulterait de la réalisation d'économies, de l'augmentation des prélèvements, ou de la conjonction de des deux. Cette méthode récessive nécessite des arbitrages peu populaires. Compte tenu du niveau des tensions sociales et politiques, les gouvernements ne s'engageront dans cette voie qu'à reculons.

### **3. Comment appréciez-vous l'évolution des marchés actions au moment où le monde occidental entame son déconfinement ?**

La baisse des marchés « actions » au regard de l'ampleur de la crise que nous connaissons est assez faible. Les indices ont perdu depuis le début de l'année entre 18 et 25 % de leur valeur quand l'activité économique a enregistré une contraction de 3 à 40 %. Ce recul est intervenu après une année 2019 qui avait été marquée par une forte hausse des indices, plus de 26 % pour le CAC 40. La bonne tenue des valeurs actions repose sur plusieurs

facteurs. Avant la survenue de la crise, la santé financière des entreprises était bonne. Les bénéfices étaient à un niveau correct. Le maintien de taux d'intérêt bas par les banques centrales incite les détenteurs de capitaux à privilégier les actions. Les taux devraient rester bas sur une longue période, ce qui peut être dissuasif. L'action concertée des banques centrales et des États permet d'espérer un rebond économique pour la fin de l'année et pour 2021. Les investisseurs anticipent cette reprise et prennent position en faveur des secteurs qui pourraient en profiter. Au gré des résultats sanitaires et économiques, les cours peuvent connaître d'amples fluctuations dans les prochains mois, fluctuations qui devraient être néanmoins inférieures à celles du mois de mars. Leur progression devrait être en revanche plus timide durant les semaines à venir du fait que les cours actuels comportent une dose importante d'anticipations à vérifier concernant le retour de la croissance.

## L'ÉPARGNE SALARIALE, DE LA LOI PACTE À L'HEURE DE LA CRISE DU COVID-19

L'épargne salariale est une spécificité française. Développée depuis plus de soixante ans, elle occupe une place à part dans l'univers des placements. Elle est tout à la fois un outil de fidélisation et de reconnaissance pour les salariés, un outil d'amélioration du pouvoir d'achat et un outil en faveur des actions. Autre caractéristique, l'épargne salariale peut donner lieu à des rachats assez rapides ou au contraire à une affectation de l'épargne sur longue durée avec en particulier la possibilité de préparer la retraite avec le PERCO ou avec le PER entreprise commercialisé depuis le 1<sup>er</sup> octobre 2019.

Le poids de l'épargne salariale est assez modeste, 144 milliards d'euros, au sein du patrimoine financier des ménages qui dépasse 5 000 milliards d'euros. Il représente moins de 3 % des actifs des ménages contre 34 % pour l'assurance vie. Il pèse deux fois moins lourd que le populaire Livret A. Pour les salariés qui en bénéficient, la participation ou l'intéressement représentent en moyenne un mois supplémentaire de rémunération.

### DES VERSEMENTS EN LÉGÈRE HAUSSE EN 2019

Les versements sur les dispositifs d'épargne salariale et d'épargne retraite collectifs, pour 2019, ont atteint, selon l'Association Française de Gestion (AFG), 15,5 milliards d'euros (+325 millions d'euros par rapport à 2018) qui se répartissent de la manière suivante :

- 3,95 milliards d'euros au titre de la participation (+1 %) ;
- 5,4 milliards d'euros au titre de l'intéressement (+3,5 %) ;
- 2,9 milliards d'euros de versements volontaires (stable) ;

- 3,3 milliards d'euros d'abondement (+3,4 %).

### DES RACHATS EN HAUSSE

Les rachats ont été, selon l'AFG, en augmentation de 10 % par rapport à l'année 2018, avec plus de 15 milliards d'euros rachetés par les épargnants. Les salariés ont plus puisé dans leur épargne salariale cette année pour financer leurs projets. La très bonne tenue des marchés en 2019 a également encouragé les épargnants à réaliser leurs plus-values, notamment en actionnariat salarié où les rachats ont augmenté de 21 %.

### UNE COLLECTE NETTE EN BAISSÉ



En prenant en compte les rachats, la collecte nette a été positive de 500 millions d'euros faisant suite à une collecte nette de 1,5 milliard d'euros en 2018.

## **UN ENCOURS DOPÉ PAR LA BONNE TENUE DU MARCHÉ « ACTIONS » EN 2019**

L'encours de l'épargne salariale a atteint, selon l'Association Française de Gestion 144,2 milliards d'euros d'encours en augmentation de 15 % sur un an. Cette progression est en grande partie imputable à l'augmentation du cours des actions au cours de l'année 2019. Le CAC 40 avait progressé de 26,37 % l'année dernière.

L'encours de l'épargne retraite collectif a fortement progressé grâce à l'équipement croissant des entreprises, au système de fléchage de la moitié de la participation reçue et grâce au bon démarrage du nouveau Plan d'Épargne Retraite d'entreprise collectif. La progression a été en 2019 de 20 milliards d'euros soit une hausse de 20 % par rapport à 2018 dont 3 milliards d'euros pour le seul PER.

## **PRÈS DE 11 MILLIONS DE BÉNÉFICIAIRES DE L'ÉPARGNE SALARIALE EN 2019**

L'épargne salariale comptait, en 2019, 10,9 millions de bénéficiaires dont 3,1 millions qui disposent d'un PERCO ou d'un PER. Le montant moyen par bénéficiaires reste modeste avec 3 470 euros. Le nombre de

bénéficiaires de l'épargne salariale a augmenté de 2 % en 2019.

## **AUGMENTATION DU NOMBRE D'ENTREPRISES ÉQUIPÉES**

Le nombre d'entreprises équipées d'un dispositif d'épargne salariale ou d'épargne retraite a enregistré, selon l'AFG, une hausse à deux chiffres. Pour les Plans d'Épargne Entreprise ou Interentreprises, 378 000 entreprises sont équipées (+11 % en un an). Par ailleurs, en ce qui concerne la retraite, 264 000 entreprises sont équipées d'un dispositif PERCO/PERCOI/PER COL/ PER COLI (+22 % en entreprise).

Cette hausse est importante au regard du taux de progression des années précédentes, 2 à 3 % en moyenne. La suppression ou baisse du forfait social pour les PME se lançant dans l'épargne salariale et le lancement du Plan d'Épargne Retraite à partir du 1<sup>er</sup> octobre 2019 expliquent cette progression.

## **L'ÉPARGNE SALARIALE, UN VECTEUR IMPORTANT POUR LES ACTIONS**

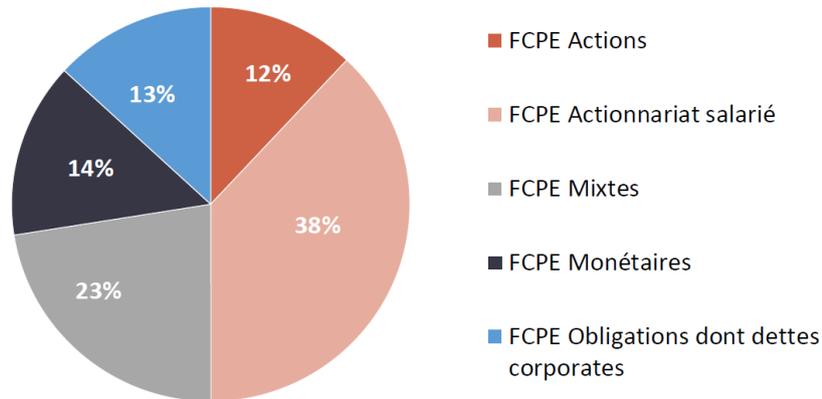
L'épargne est investie majoritairement en supports actions à travers l'actionnariat salarié (38 %), les fonds actions (12 %) et les fonds mixtes.

Les fonds diversifiés atteignent plus de 89 milliards d'euros (+13 % sur un an) et représentent 62 % des encours. En 2019, hors actionnariat salarié, la collecte nette sur les fonds diversifiés s'est élevée à 2,8 milliards d'euros.



### Ventilation des 144,2 mds € d'encours selon les catégories de fonds d'épargne salariale

(Source : AFG / données à fin 2019)



Source : AFG

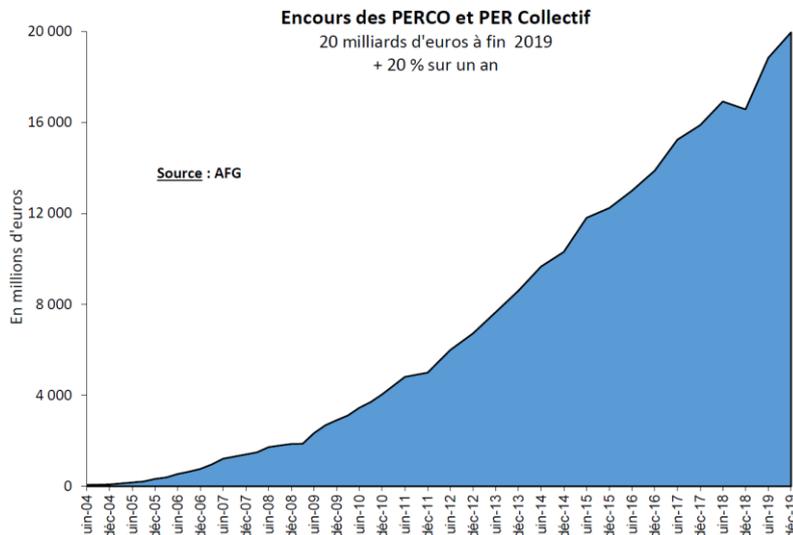
Parmi les fonds diversifiés, les fonds ISR (investissement socialement responsable) ont connu une progression de 15% sur un an à 23 milliards d'encours. Les fonds solidaires avec un encours de 9,7 milliards d'euros ont enregistré une hausse de 22% sur un an.

L'actionnariat salarié s'est élevé à 54,7 milliards des encours en hausse de 19%. Cette augmentation est liée à la forte progression des marchés « actions » en 2019. De ce fait, les salariés ont effectué de nombreux rachats au niveau des fonds d'actionnariat, environ 5,4 milliards

d'euros (+21%). La collecte a été, par voie de conséquence, négative sur l'année de 2,3 milliards d'euros malgré une hausse de 5% de la collecte brute.

### L'ÉPARGNE RETRAITE PERCO – PER SIGNE UNE BELLE ANNÉE

L'ensemble des produits collectifs d'épargne retraite couvrent plus de 3,1 millions de salariés. Plus de 264 000 entreprises sont équipées d'un dispositif d'épargne retraite (+ 22% en un an).





Les encours sur les PERCO et PER d'entreprise Collectifs atteignent 20 milliards d'euros en progression de 20 % sur un an.

Les versements sur les dispositifs collectifs d'épargne retraite se sont élevés à 2,9 milliards d'euros (+8 % sur un an). Ces versements se sont répartis de la manière suivante :

- 560 millions d'euros au titre de la participation (+4 %) ;
- 500 millions d'euros au titre de l'intéressement (+9 %) ;
- 480 millions d'euros de versements volontaires (+21 %) ;
- 223 millions d'euros au titre des transferts de jours de repos ou depuis un compte épargne temps (+5 %) ;
- 190 millions au titre de transfert depuis des plans d'épargne salariale (+6 %).

Avec la maturité croissante des PERCO, les rachats augmentent progressivement. Ils ont atteint, en 2019, 1,16 milliard d'euros (+14 %), la collecte nette enregistre néanmoins un solde positif de 1,76 milliard d'euros (+5 %).

Avec le début de la commercialisation du nouveau Plan d'Épargne Retraite intervenu le 1<sup>er</sup> octobre 2019, plus de 100 000 entreprises et 320 000 salariés en étaient bénéficiaires pour un encours de plus de 3 milliards d'euros à la fin de l'année dernière. Les PER d'entreprise collectif représentent près de la moitié des encours sur les nouveaux PER, dont le total s'élève à 6 milliards d'euros.

60 % des PERCO et nouveaux PER d'entreprise Collectifs proposent la gestion pilotée par défaut en intégrant un fonds PME-ETI permettant de

bénéficier d'un forfait social réduit. Instauré comme choix par défaut au sein du nouveau PER. Près de la moitié des bénéficiaires d'un dispositif d'épargne retraite collectif bénéficient de la gestion pilotée comme mode de gestion.

## L'ÉPARGNE SALARIALE ET LE COVID

Avec la crise du COVID-19, le Gouvernement a donné la possibilité aux entreprises de différer le versement de l'épargne salariale afin d'alléger son coût sur la trésorerie au moment où les recettes sont en forte baisse.

En vertu de la loi d'urgence adoptée du dimanche 22 mars par le Parlement, le Gouvernement a, par une ordonnance présentée le mercredi 25 mars, au Conseil des ministres, reporté de la date limite de versement des primes d'intéressement et de participation aux salariés. En temps normal, ces primes doivent être versées par l'entreprise au plus tard le premier jour du sixième mois suivant la clôture de l'exercice financier. Cette dernière ayant le plus souvent lieu le 31 décembre, le versement de ces primes est à réaliser avant le 31 mai de l'année suivante. Certaines entreprises clôturant en mars ont jusqu'à août pour réaliser leurs versements. Avec l'ordonnance, les primes des salariés ne sont pas supprimées mais leur versement est décalé. Il s'agit d'un avantage de trésorerie accordé aux entreprises.

# LE COIN DE LA RETRAITE

## SYSTÈME DE RETRAITE : QUELLE PLACE POUR LA SOLIDARITÉ ?

Le préambule de la Constitution de 1946 repris dans la Constitution actuelle, précise dans son 11<sup>e</sup> alinéa, que la Nation « *garantit à tous, notamment à l'enfant, à la mère et aux vieux travailleurs, la protection de la santé, la sécurité matérielle, le repos et les loisirs. Tout être humain qui, en raison de son âge, de son état physique ou mental, de la situation économique, se trouve dans l'incapacité de travailler a le droit d'obtenir de la collectivité des moyens convenables d'existence* ». Ce principe général constitue l'un des fondements de notre système de protection sociale et plus particulièrement notre système de retraite. Si en vertu de l'article L111-2-1 du Code de la Sécurité, le système de retraite doit garantir « *aux retraités le versement de pensions en rapport avec les revenus qu'ils ont tirés de leur activité* » ce même article précise que « *la Nation assigne également au système de retraite par répartition un objectif de solidarité entre les générations et au sein de chaque génération* ». De fait, pour ceux dont le salaire a été trop faible, des dispositifs de solidarité existent.

Le système de retraite français repose par conséquent à la fois sur une logique contributive dans laquelle les assurés acquièrent des droits à retraite en contrepartie des cotisations, et une logique non-contributive dans laquelle des droits sont acquis au titre de la solidarité nationale. Selon la Direction de recherche et d'études du Ministère de la santé et des solidarités (DREES), les dispositifs de solidarité rentrant en compte dans le calcul du montant de la pension de retraite, représentaient 43,8 milliards d'euros en 2016, soit 16,3 % de la masse des pensions de droit direct servie par le système de retraite. Leur poids varie d'un régime de retraite à l'autre.

### RAPPEL DES PRINCIPAUX MÉCANISMES DE SOLIDARITÉ

Il convient de distinguer quatre grands types de dispositifs qui se distinguent par les objectifs qui leur sont assignés.

#### **La majoration directe de la pension de retraite de leurs bénéficiaires**

Figure dans cette première catégorie une série de mécanismes à l'instar des

majorations de pension accordées aux **parents d'au moins trois enfants**, le **minimum contributif** servi par le régime général et les régimes alignés et le **minimum garanti** servi par les régimes de la fonction publique.



## L'augmentation du nombre de points ou d'annuités

Cette majoration passe à travers divers mécanismes tels que **l'assurance vieillesse des parents au foyer (AVPF)** instaurée en 1972 et qui permet aux parents qui n'ont pas d'activité ou qui l'ont réduite à la suite de la naissance d'un enfant, de valider des trimestres auprès du régime général. L'autre dispositif le plus répandu est **la majoration de durée d'assurance pour enfant (MDA)** permet aux parents de bénéficier de trimestres au titre de l'accouchement ou de l'éducation des enfants. Enfin, notre système de retraite admet des **« périodes assimilées »** dans les régimes de base en annuité et/ou l'attribution de **« points gratuits »** dans le cadre des régimes à points correspondant à des périodes au cours desquelles les assurés n'ont pas cotisé mais qui sont néanmoins considérées comme validées. Il s'agit notamment des périodes de chômage indemnisé, de certaines périodes de chômage non indemnisé, des congés maladie, ou de maternité, de préretraite, de service national, de la reconversion, de la formation, de l'invalidité, des accidents du travail, etc.

## La reconnaissance d'une situation de handicap ou d'invalidité permettant d'anticiper la liquidation de la retraite à taux plein, même en cas de durée validée insuffisante

Notre système de retraite permet aux assurés reconnus inaptes de bénéficier d'une retraite à taux plein dès l'âge d'ouverture des droits. Ces derniers sont éligibles au minimum contributif et peuvent prétendre à une retraite à taux plein une fois l'âge légal minimal de départ à la retraite a été atteint.

## Les autres cas de départ anticipé à la retraite

Les pouvoirs publics ont prévu plusieurs dispositifs de retraite anticipés afin de prendre en compte des contraintes familiales ou professionnelles. Ainsi, jusqu'à la réforme des retraites de 2010, **les fonctionnaires ou agents d'un régime spécial, et parents d'au moins trois enfants**, qui avaient cessé ou réduit leur activité professionnelle pendant au moins 2 mois consécutifs aux moments de leurs naissances, avaient la possibilité de partir à la retraite pour motif « familial » si elles justifiaient d'au moins 15 années de services. Ce dispositif aujourd'hui en extinction, n'est admis qu'aux seuls parents qui vérifiaient les conditions d'éligibilité (durée de carrière, 3 enfants et réduction d'activité) au 1<sup>er</sup> janvier 2012.

Par ailleurs, certains agents de la fonction publique dits de **« catégorie active »** et des **régimes spéciaux** ont également la possibilité d'anticiper leur départ à la retraite en raison des métiers ou des activités qu'ils exercent (pompiers, militaires, policiers, des conducteurs de train, des contrôleurs aériens, de certains agents de la fonction publique hospitalière...).

Depuis la réforme des retraites de 2003, un dispositif dit **« carrière longue »** a été créé pour permettre à ceux ayant commencé leur activité professionnelle tôt, de partir plus tôt. Ce dispositif initialement destiné aux assurés ayant commencé une activité avant 18 ans et qui ont cotisé suffisamment de trimestres permet de partir à la retraite dès 60 ans, voire dès 58 ans s'ils ont commencé leur carrière avant 16 ans. Ce dispositif a été étendu, en 2012, aux assurés qui ont commencé leur carrière avant 20 ans.



Aux cas spécifiques précités, s'ajoute par ailleurs divers dispositifs ouvrant droit à un **départ anticipé à la retraite** justifié par l'état de santé de l'assuré ou de l'un de ces proches. Ainsi, les **assurés handicapés ou en situation d'incapacité permanente, les travailleurs de l'amiante ou encore les salariés exposés à la pénibilité** peuvent bénéficier de ces dérogations. Les fonctionnaires parents d'un enfant handicapé et justifiant d'au moins 15 années de services ont également la

possibilité de partir à la retraite avant l'âge d'ouverture des droits de droit commun.

### Le cas à part de la réversion

Enfin, la réversion, à mi-chemin entre la logique de redistribution sociale et la logique patrimoniale, permet au conjoint survivant dont les droits à pension sont faibles de bénéficier d'une partie de la retraite de son conjoint décédé.

## LE POIDS VARIABLE DES DISPOSITIFS DE SOLIDARITÉ DANS LES PENSIONS VERSÉES

Dans une publication, la Caisse nationale d'assurance vieillesse (*Cadrage N° 43, d'avril 2020*) s'intéresse à l'impact des dispositifs de solidarités sur plusieurs générations. Cette étude démontre que la pension globale des retraités comprend presque toujours au moins un dispositif de solidarité. Seuls 2 à 4 % des retraités, selon les générations, ne rentreraient dans le champ d'aucune des mesures précitées.

Éléments de réduction des inégalités, les dispositifs de solidarité jouent un rôle plus important auprès des retraités en situation de fragilité, que cette dernière soit la résultante d'une faiblesse de revenu, d'une incapacité physique ou de parcours professionnels entrecoupés de périodes d'inactivité qui impacteraient le niveau des pensions servies.

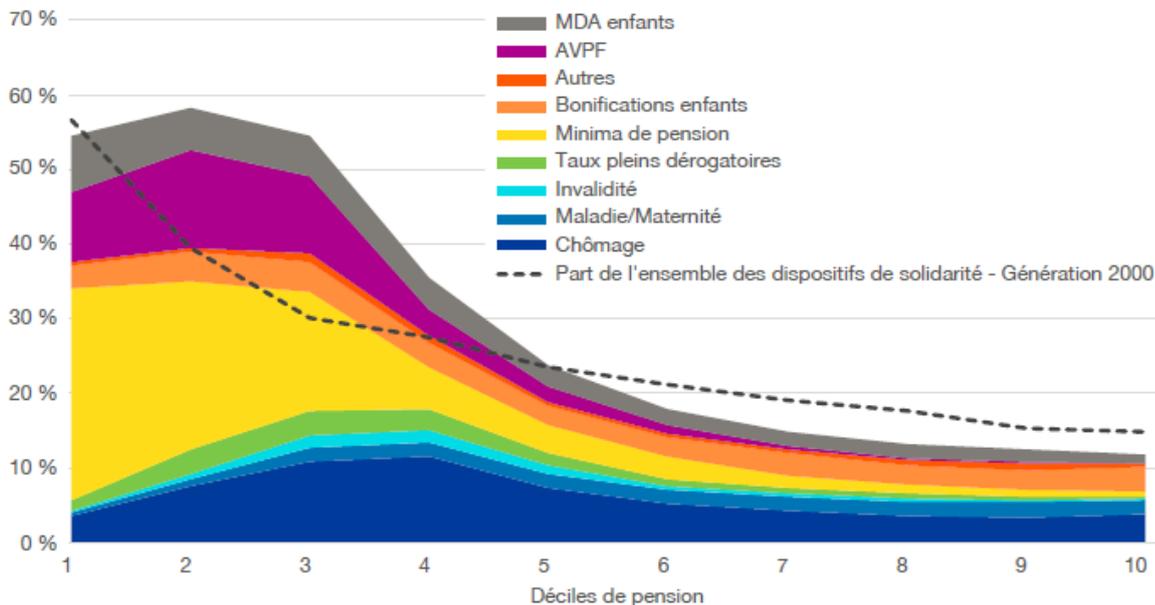
### Les éléments de solidarité et les niveaux de pensions

Au fil des générations le poids des mesures redistributives destinées aux retraités a peu progressé. Ainsi, selon les auteurs de l'étude précitée « les

dispositifs de solidarité constitueraient en moyenne plus de la moitié de la pension pour les 10 % de retraités ayant les pensions les plus faibles, que ce soit pour la génération 1950 (54 %) ou pour la génération 2000 (57 %) ». De la même façon, pour les 10 % de retraités percevant les pensions les plus élevées, les dispositifs de solidarité représenteraient 12 % des pensions globales versées aux générations 1950 et 15 % pour la génération 2000.

Si, de fait, les retraités les plus modestes restent la cible prioritaire des dispositifs de solidarités, il semblerait que leur importance diminue, pour la génération 2000, pour les déciles 2 à 5. Cette évolution tiendrait, selon la CNAV, à la moindre revalorisation des minima de retraite et en particulier du minimum contributif par rapport au niveau moyen des pensions dans l'intervalle étudié, à la situation plus favorable des femmes liée à l'amélioration de leur carrière et des projections du taux chômage supposées plus favorables pour la génération 2000 qui réduiraient ainsi le recours aux minima de retraite et aux trimestres réputés validés.

## Part moyenne des dispositifs de solidarité dans la pension selon le décile de pension pour la génération 1950 et la génération 2000



**Champ :** Retraités de droit direct de la génération.

**Note de lecture :** La part moyenne des dispositifs de solidarité dans la pension annuelle brute individuelle de droit direct tous régimes est de 54 % pour les 10 % de retraités de la génération 1950 percevant les pensions les plus faibles.

**Source :** Prisme tous régimes, Cnav 2019.

### Le poids important mais décroissant de la solidarité chez les assurés bénéficiant d'une retraite pour « inaptitude » et les femmes

Ces dispositifs représenteraient 40 % de la pension des femmes (contre 19 % pour les hommes) et même 57 % de la pension des inaptes et ex-invalides nés en 1950. Pour les générations 2000, leur poids respectif serait de 33 % pour les premières et 47 % pour les seconds. L'importance des mesures de solidarité pour ces populations spécifiques, tient généralement au cumul de nombreux dispositifs à leur profit.

De fait, les assurés bénéficiant d'une retraite pour inaptitude peuvent obtenir une retraite à taux plein dès qu'ils ont atteint l'âge d'ouverture des droits à pension. De plus, ces derniers en raison de leur handicap ou de leur inaptitude sont éligibles au minimum

contributif et perçoivent des compensations pour les périodes de chômage, de maladie et d'invalidité, de l'AVPF, des MDA enfants, des bonifications enfants et des minima de pension.

Les femmes, principales bénéficiaires des mesures destinées à encourager les politiques familiales et à compenser l'arrivée et l'éducation des enfants, étaient les seules à percevoir les majorations de durée d'assurance (MDA) pour enfants et l'assurance vieillesse des parents au foyer (AVPF). Par ailleurs, en raison d'un niveau de qualification et de carrières souvent incomplètes, les femmes des générations 1950 étaient davantage concernées par les minima de pension que les hommes.

La revalorisation des carrières, à la fois liée à la progression du taux d'activité



des femmes, l'élévation du niveau de qualification et l'amélioration des carrières professionnelles ont conduit, pour les générations suivantes, à l'arrivée à l'âge de la retraite de femmes ayant cotisé plus et plus longtemps. Par conséquent, la proportion de la pension relevant des minima de pension parmi les femmes convergerait vers celle des hommes pour la génération 2000. Sans disparaître pour autant, les écarts hommes/femmes parmi les bénéficiaires des dispositifs de solidarités se réduiraient d'autant. De fait, les éléments de solidarité contribuant à hauteur de 20 % des pensions servies pour les hommes de la génération 2000, l'écart hommes/femmes se contracterait de 8 points de pourcentage entre les deux générations étudiées par la Cnav.

### **Le rôle marginal des éléments de solidarité parmi les bénéficiaires du dispositif carrière longue**

Les éléments de solidarité représentent 8 % des pensions servies aux retraités partant au titre de la carrière longue (RACL) de la génération 1950. Un demi-siècle plus tard, leur poids a faiblement progressé pour s'établir à 10 % des pensions globales servies.

Les assurés se réclamant d'un départ anticipé à la retraite au titre de ce dispositif, doivent remplir plusieurs conditions cumulatives, parmi lesquelles figurent la constitution d'un nombre minimum de trimestres d'assurance retraite cotisés, tous régimes de base obligatoires confondus et un nombre minimum de trimestres d'assurance retraite en début de carrière. Par conséquent, ils disposent généralement d'une durée de cotisation relativement longue et

ne profitent que faiblement des autres éléments de solidarité.

### **Taux plein, surcote, décote et solidarité**

Surcote et taux plein ne sont pas incompatibles avec bénéfice des dispositifs de solidarité. Malgré une durée de cotisation validée élevée, les éléments de solidarité contribuent d'une manière non négligeable à améliorer les pensions servies. Ainsi, pour la génération 1950, ils représentent 24 % des pensions pour les retraités ayant obtenu le taux plein par la durée et 18 % pour les « surcoteurs » avec selon les situations, un rôle variable des différents dispositifs de solidarité. Ainsi, l'assimilation des trimestres liés au chômage contribue davantage aux bénéficiaires de la retraite à taux plein qu'aux surcoteurs puisque seuls les trimestres cotisés peuvent ouvrir des droits à surcote. De la même manière, les retraités qui attendent l'âge d'annulation de la décote pour partir au taux plein et les décoteurs bénéficient, à des niveaux comparables, des dispositifs destinés à compenser les incidents de carrières. Cependant, il convient de rappeler que le bénéfice du minimum vieillesse est réservé aux seuls assurés ayant liquidé leur retraite à l'âge d'annulation de la décote.

### **RETRAITE : QUELLE RÉPONSE À LA CRISE DU COVID-19 ?**

Afin de limiter la propagation du virus, le Président de la République a décidé le 16 mars dernier de confiner une grande partie de la population et a imposé la fermeture de nombreuses entreprises intervenant dans des secteurs jugés non essentiels ou à risque tels que les établissements scolaires. De fait, depuis la mi-mars, les



arrêts de travail et le recours à l'activité partielle ont été simplifiés par les pouvoirs publics afin d'éviter que la crise sanitaire ne se transforme en crise économique et sociale.

### **Arrêt de travail, chômage partiel et retraite**

Près de 2,3 millions de salariés se sont mis en arrêt de travail pour s'occuper de leurs enfants ou pour vulnérabilité (soit qu'ils aient à s'occuper de proches personnes vulnérables, soit qu'ils soient eux-mêmes susceptibles de développer des formes graves du virus).

L'attribution par la Sécurité sociale d'un arrêt-maladie, est sur une période limitée plus avantageuse que le recours au chômage partiel. Financé par la Sécurité sociale et l'employeur, il permet aux assurés concernés d'obtenir le versement de 90 % de leur salaire brut. Cependant, ce niveau élevé de couverture ne peut excéder la période d'un mois, or la période du confinement va d'ores et déjà au-delà. De fait, au-delà de 30 jours d'arrêt, le niveau d'indemnisation passe à 66 % du salaire brut. Pour éviter une baisse importante de revenu aux assurés ne pouvant reprendre une activité au 1<sup>er</sup> mai, les pouvoirs publics ont décidé qu'un grand nombre des bénéficiaires des arrêts de travail basculeront, à compter de cette date, dans le régime du chômage partiel qui sera alors plus protecteur pour les salariés. Seules les professions libérales continueront de percevoir des indemnités journalières pour arrêt de travail en vertu du dispositif exceptionnel d'indemnisation mis en place à leur profit.

Le dispositif de chômage partiel, qui concerne aujourd'hui plus de 11 millions de salariés, permet aux salariés de bénéficier d'une indemnité

correspondant à 70 % de leur salaire brut horaire par heure chômeuse, soit près de 84 % de leur salaire net horaire. Cette indemnité est exonérée des cotisations salariales et patronales de sécurité sociale et de retraite complémentaire AGIRC-ARRCO mais reste assujettie à la CSG et la CRDS. Par conséquent, quelles incidences auront ces périodes indemnisées sur la retraite ?

Le chômage partiel, initialement conçu pour être ponctuel (notamment à la suite d'un incendie exigeant la remise en état d'une entreprise), n'est pas, en principe, créateur de droits à retraite au titre de la retraite de base, contrairement au chômage classique qui rentre dans les éléments de solidarités évoqués plus haut. Ce dernier permet en effet aux actifs ayant perdu leur emploi de valider un trimestre par période de 50 jours indemnisés, dans la limite de 4 trimestres par an dans le cadre du régime général. De fait, la Direction de la Sécurité sociale (DSS) ayant confirmé que *« les mesures d'urgence, qui favorisent le recours au chômage partiel, ne modifient pas le dispositif actuel au titre des droits à retraite »*, il n'y aurait donc pas, à ce stade, d'attribution de trimestres, au titre de la retraite de base, pour les périodes de chômage partiel organisées dans le cadre de la crise du COVID-19.

Les assurés visés par le chômage partiel pourront, en revanche, acquérir, sous certaines conditions, des points gratuits dans le cadre du régime de retraite complémentaire AGIRC-ARRCO. La constitution de droits à retraite sera admise dès lors que le chômage partiel est indemnisé par l'employeur et qu'il excède 60 heures dans une année civile. Le nombre de points alors attribués aux assurés



concernés sera déterminé à partir d'un salaire fictif des assurés sur les bases de calcul habituelles des points. Il convient de noter que ces périodes ne faisant pas l'objet de versement de cotisations, les points attribués sont intégralement financés par le régime Agirc-Arrco. Par ailleurs, les assurés ne disposant pas de l'ensemble de leurs trimestres au titre de la retraite de base (4 trimestres par an, soit l'équivalent de 600 heures payées au Smic pour une annuité complète), seront pénalisés au titre de leur retraite complémentaire avec l'application d'une décote.

# LE COIN DE LA PRÉVOYANCE

## LES RISQUES SOCIAUX EN PLEINE CRISE DU COVID-19

Les risques sociaux sont, en France, couverts par les différentes branches de la Sécurité sociale, maladie, retraite, accident du travail, famille, et par des organismes privés (mutuelles, institution de prévoyance, compagnies d'assurances). Au niveau des complémentaires, ces risques sont couverts de manière assurantielle, les cotisations permettent le financement des prestations à travers un mécanisme de mutualisation et de probabilité de survenue du sinistre. Trop souvent, les assurés voire les pouvoirs publics estiment que l'assurance, c'est de l'épargne, qu'il y a la constitution d'un bas de laine auquel tout le monde peut avoir accès. La crise sanitaire offre un nouvel exemple de méconnaissance ou de mauvaise foi sur ce sujet. Les assureurs sont appelés à couvrir des préjudices non prévus dans les contrats, préjudices dont le coût n'avait pas été évalué et, donc, intégré dans le montant des primes lors de l'établissement du contrat. Peu importe, il suffit de prendre dans les provisions constituées par ailleurs. La situation exceptionnelle permet de déroger aux règles classiques de bonne gestion. Si un assureur prend en charge un risque qui n'avait pas à être couvert, il pénalise par définition un

autre assuré qui pourrait voir ses garanties rognées. L'assurance repose sur des modèles mathématiques. L'affranchissement des règles des contrats serait une porte ouverte sur une remise en cause des principes même de l'assurance. Au-delà des considérations purement techniques, les compagnies d'assurances qui ont répondu positivement aux demandes des pouvoirs publics pour atténuer les conséquences de la crise liée au Covid-19, sont considérées comme suffisamment riches pour participer aisément à l'effort national pour lutter contre la crise sanitaire. Selon la Fédération Française de l'Assurance, cet effort porte sur 3,2 milliards d'euros.

La participation des assureurs au fonds de solidarité mis en place par les pouvoirs publics atteint 400 millions d'euros. Ils ont également décidé de prendre des mesures extra-contractuelles en faveur du personnel médical, des personnes exposées au virus du fait de leur état de santé au niveau du versement des indemnités journalières. L'assurance multirisque habitation est étendue gratuitement pour les personnels de santé logeant pour raison professionnelle en dehors de leur domicile.

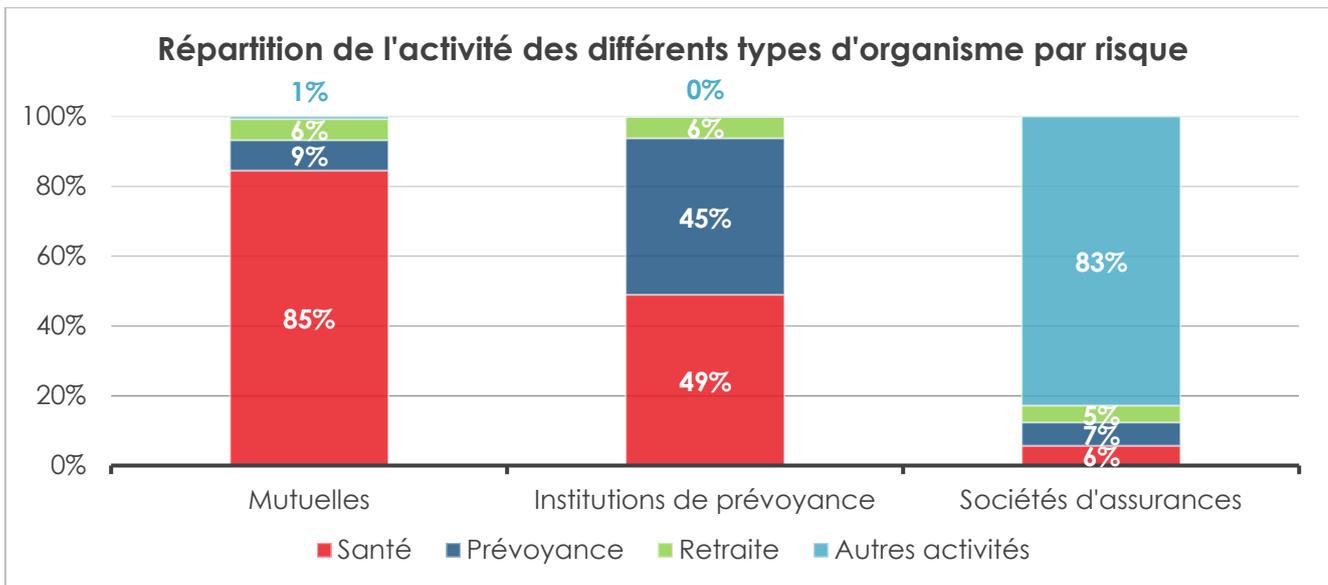


Les assureurs ont également décidé de mettre en place un programme d'investissement global de 1,5 milliard d'euros majoritairement en fonds propres, à destination des ETI, des PME et du secteur de la santé.

La Fédération Française de l'Assurance travaille de concert avec le ministère de l'Économie et des Finances, pour élaborer une

proposition de régime d'assurance contre les risques sanitaires majeurs de type COVID-19 d'ici la fin de l'année.

Le secteur de l'assurance se retrouve en première ligne face aux conséquences sanitaires et économiques de la crise. Il est appelé à épauler ses assurés tout en jouant son rôle d'intermédiaire financier.



Cercle de l'Épargne – données DREES

## LA SANTÉ EN TÊTE

Selon la direction statistique du Ministère de la Santé et des Solidarités (DREES), plus de la moitié des cotisations de prévoyance perçues par les organismes intervenant sur le marché de l'assurance sont liées aux garanties de santé. Elles se sont élevées, en 2018, à 37,6 milliards d'euros, soit 52 % des cotisations collectées au titre des risques sociaux. Les prestations versées en santé représentent également le premier poste sur le champ des risques sociaux (29,5 milliards d'euros).

## LA RETRAITE, L'AUTRE PILIER DES ORGANISMES D'ASSURANCE NON OBLIGATOIRE

Les cotisations retraite ont représenté 18 % des cotisations collectées sur le champ des risques sociaux en 2018 (12,7 milliards d'euros), contre 19 % en 2017. Cette baisse est imputable à la mise en place du prélèvement à la source au 1<sup>er</sup> janvier 2019, qui a fait de 2018 une « année blanche » sur le plan fiscal. Les cotisations des contrats individuels de retraite ouvrant droit à une déduction fiscale, celle-ci a été neutralisée en 2018. La mise en place d'un dispositif spécifique pour 2018 et 2019 visant à inciter les ménages à maintenir leurs versements (calcul de l'avantage fiscal de 2019 en prenant



en compte la moyenne des versements de 2018 et 2019) n'a pas permis de maintenir le niveau des cotisations. En matière de prestations versées, le risque retraite représente 10,7 milliards d'euros.

### **LES AUTRES GARANTIES (INCAPACITÉ DE TRAVAIL, INVALIDITÉ ET DÉPENDANCE...)**

Au total, 13,3 milliards d'euros ont été collectés et 9,4 milliards d'euros ont été versés en 2018 au titre des garanties « autres dommages corporels » qui regroupent notamment les garanties incapacité de travail, invalidité et dépendance.

Les garanties incapacité de travail représentent 9 % des cotisations

collectées au titre des risques sociaux, les garanties invalidité (rente ou capital versé pour invalidité, hors garanties souscrites dans le cadre d'emprunts) en représentent 5 % et les garanties couvrant la dépendance (sous forme de rente ou de capital versé) en représentent 2 %.

### **LES GARANTIES DÉCÈS**

8,8 milliards d'euros ont été collectés au titre des garanties décès (hors garanties décès des contrats emprunteurs), ce qui représente 12 % de la couverture des risques sociaux en 2018. 5,0 milliards d'euros de prestations ont été versés en 2018 au titre des garanties décès.



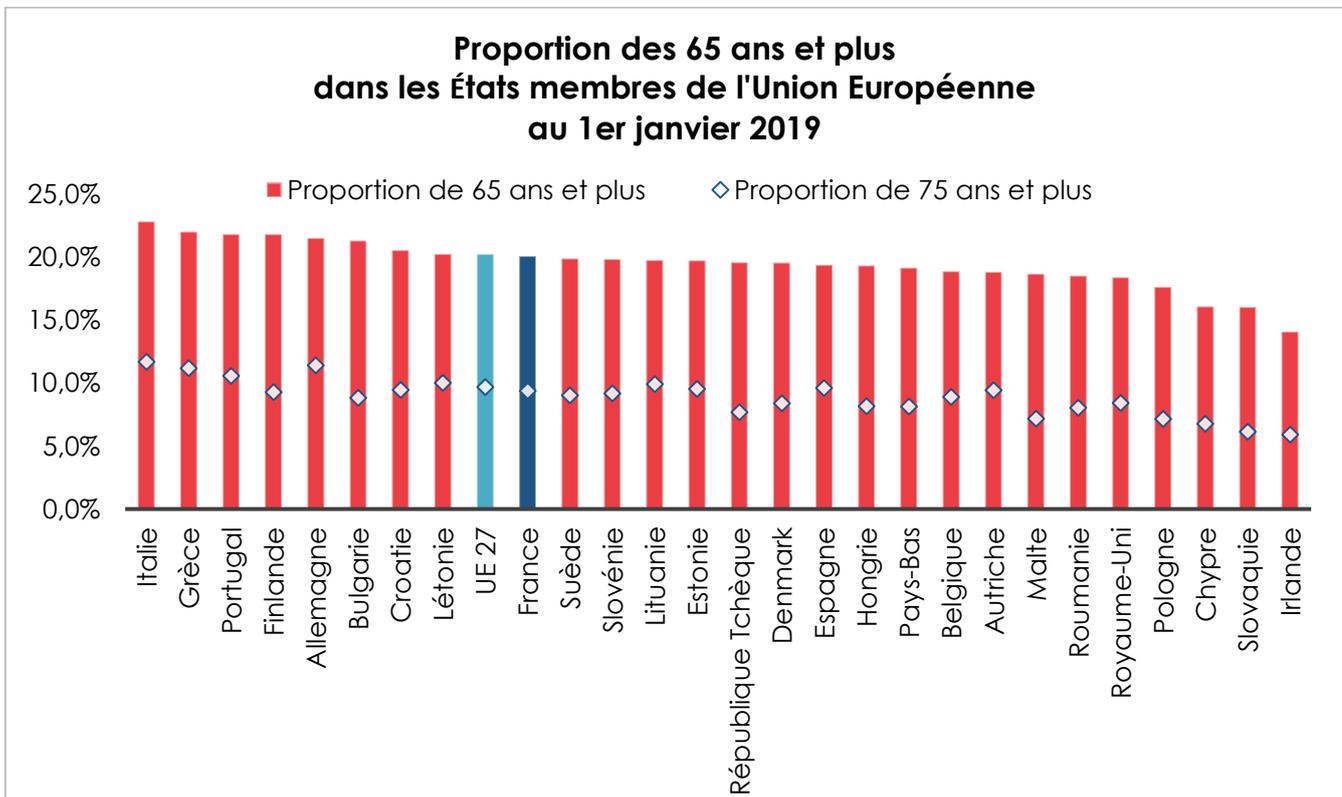
# CORONAVIRUS OU L'URGENCE DE RELEVER LE DÉFI DU VIEILLISSEMENT

Face aux crises sanitaires, les personnes âgées et celles souffrant de maladies chroniques sont plus durement touchées comme le démontre l'importance du nombre de décès liés au COVID-19 parmi les résidents des Établissements d'Hébergement pour Personnes Âgées. Cette prise de conscience devrait replacer au cœur des priorités sanitaires et sociales des pouvoirs publics la question de l'accompagnement de nos aînés les plus fragiles.

De fait, selon les chiffres actualisés d'Eurostat, en 2019, 20,3 % de la population de l'UE était âgée de 65 ans ou plus. En progression de 0,3 point de pourcentage sur un an, la proportion de 65 ans et plus s'est accrue de 2,9

points de pourcentage sur 10 ans. Au sein de l'Europe des 27, le vieillissement est plus marqué en Italie où les 65 ans et plus représentent 22,8 % de la population. Suivent de près, la Grèce (22 %), le Portugal et la Finlande (21,8 % chacun), l'Allemagne (21,5 %) et Bulgarie (21,3 %). La part des 65 ans et plus est la plus faible en Irlande et au Luxembourg où elle représente respectivement 14,1 % et 14,4 % de la population totale.

En France, les 65 ans et plus représentent 20,1 % de la population au 1<sup>er</sup> janvier 2019 soit un niveau comparable à la moyenne des États membres. Cependant leur part dans la population s'est fortement accrue en dix ans (+3,6 points de pourcentage).



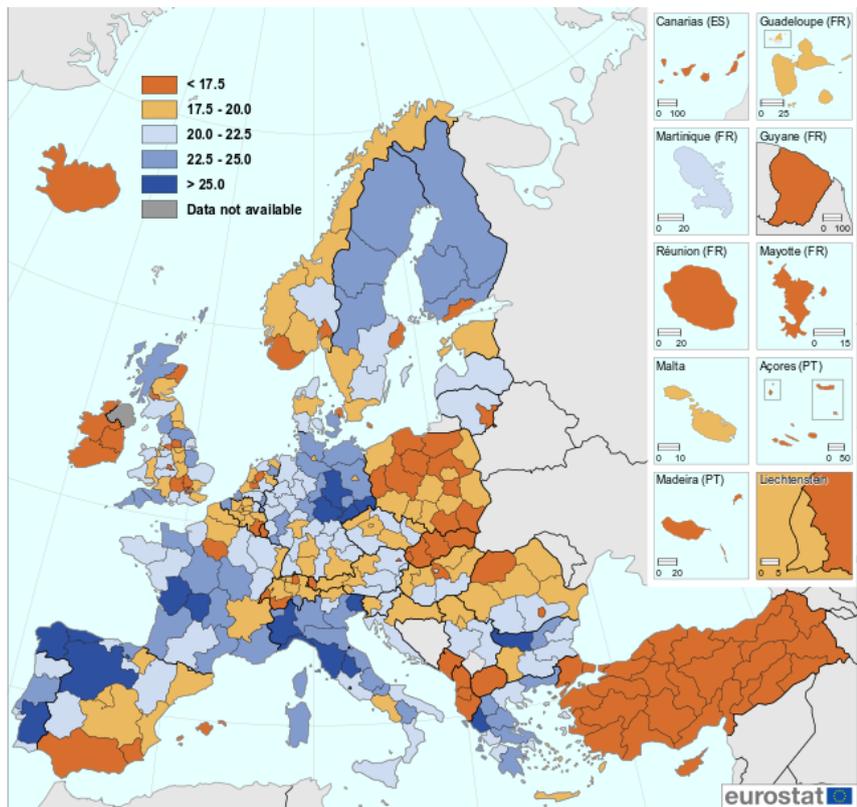
Source : Eurostat



Au-delà des écarts nationaux, il existe parmi les 27 États membres, d'importantes disparités régionales. Ainsi, au niveau régional, les proportions les plus élevées de personnes âgées se trouvent à Chemnitz (28,9 %) en Allemagne, suivie de la Ligurie (28,5 %) en Italie, d'Ipeiros

(27,0 %) en Grèce, du Limousin (26,7 %) en France et de la Saxe-Anhalt (26,5 %) en Allemagne. Les parts les plus faibles ont été enregistrées à Mayotte (2,7 %) et en Guyane (5,8 %) en France et à Ciudad Autónoma de Melilla (10,7 %) en Espagne.

### Poids des 65 ans et plus au sein des régions de l'Union Européenne au 1<sup>er</sup> janvier 2019



Estonia, Cyprus, Latvia, Luxembourg, Malta, Iceland, Liechtenstein, Montenegro, North Macedonia: single regions at this level of detail

Administrative boundaries: © EuroGeographics © UN-FAO © Turkstat  
Cartography: Eurostat – IMAGE, 03/2020



# LES DOSSIERS DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

## L'ÉPARGNE DES FRANÇAIS EN TEMPS DE CRISE

L'épargne est une renonciation à la consommation. C'est la part non consommée ou investie des revenus des ménages. Avec le confinement qui entraîne la fermeture d'une grande partie des commerces, le taux d'épargne a fortement progressé au mois de mars. Après la reprise de l'activité, cette épargne subie est appelée à se réduire à un rythme qui dépendra de l'évolution de l'épidémie et de la crise économique. Par précaution, les ménages risquent de maintenir leur épargne à un niveau élevé pendant plusieurs mois.

Les milliards d'euros économisés entre mars et mai font des envieux. Certains rêvent de la capter pour l'orienter vers l'économie, d'autres de la taxer pour financer les déficits abyssaux laissés par la crise du COVID-19. Face à l'épargne, les pouvoirs publics sont toujours mécontents, il y en a trop ou pas assez, elle n'est jamais bien orientée. L'épargnant est par nature suspect, suspect de ne pas avoir consommé son revenu, suspect d'avoir mis de l'argent de côté, symbole d'une richesse accumulée au détriment des autres, suspect de ne pas savoir bien utiliser ou placer son argent. En 2020, le concours Lépine de l'épargne est ouvert avec des propositions de création de nouveaux produits d'épargne ou de taxation de l'épargne.

### L'ÉPARGNE, LE NERF MÉCONNU DE LA CROISSANCE

L'utilisation de l'épargne conditionne le contenu de la croissance et la force de cette dernière. Si la croissance a été aussi faible jusqu'à la première révolution industrielle (à partir des années 1750/1780), c'est en partie en raison de l'affectation de l'épargne à la construction de châteaux, de forteresses et de cathédrales. La captation des revenus par une très petite minorité ne favorisait pas l'investissement dans des activités commerciales.

L'épargne au sens moderne du terme se développe concomitamment au capitalisme. Avant le XVIII<sup>e</sup> siècle, le terme

d'épargne renvoie à la gestion du Trésor du Roi ou au processus de thésaurisation que pratiquent les familles les plus riches. *L'Avare* de Molière illustre l'image de l'épargnant durant le Grand Siècle. Les capitaux disponibles doivent être affectés à l'édification de châteaux ou d'églises ou au financement des croisades. Les nobles sont également invités à venir en aide aux plus pauvres en finançant des institutions religieuses. Dans les familles les plus riches, en France ou au Royaume-Uni, celui en charge de la gestion de l'argent prend le titre d'économe ou de « saving man ». Son objectif est de récupérer ce qui est possible après paiement des dépenses incontournables.



Jusqu'à la Révolution, l'investissement industriel et commercial est interdit aux nobles sous peine de déroger à leur statut. Ils peuvent, en revanche, développer des usines d'armement qui servent la couronne. C'est pour cette raison que plusieurs nobles français ont été des maîtres de forges (famille de Wendel par exemple). Les métiers de l'argent sont proscrits. De ce fait, ce sont les bannis, les juifs et les Protestants qui s'en font une spécialité. À partir de la fin du XVII<sup>e</sup> siècle, dans les Provinces Unies, au Royaume-Uni, en Italie, des banquiers proposent de recourir à l'argent public pour financer des opérations industrielles et commerciales remettant au goût du jour des pratiques en vigueur chez les Phéniciens. Ce mouvement s'intensifie à partir de 1750 grâce au développement de nouvelles financières initiées par plusieurs savants. L'Italie a été en pointe malgré ou à cause du poids de l'Église. Les Franciscains ne s'interdisaient pas de réaliser des opérations financières avec des prêts à taux réduits. Les rentes viagères du financier italien, Nicolas Tonti, voient le jour vers 1650. L'endettement croissant des États, particulièrement en France, a joué un rôle important dans la mobilisation des revenus et du patrimoine des citoyens. La Révolution française, les guerres napoléoniennes, les premiers embargos économiques ont stimulé l'endettement et l'imagination financière.

L'épargne a toujours eu deux versants, la prévoyance avec comme objectif la protection, la garantie de disposer de revenus en cas de problème, et l'investissement avec le financement de l'économie ou de l'État. Jusqu'au XVIII<sup>e</sup> siècle, épargner n'est pas naturel. L'épargne est mal considérée. Cette appréciation repose sur le précepte évangélique qui recommande de s'en remettre à la Providence divine pour les besoins de la vie. Si accumulation, il doit

y avoir, c'est pour la vie future. Ainsi, seule l'Église peut en être le dépositaire. Toute accumulation temporelle est considérée comme un péché d'avarice. Pour éviter de tomber sous le coup de cette faute, il faut redistribuer pour des œuvres charitables. Longtemps, l'aspect prévoyance de l'épargne l'a emporté sur l'aspect économique certainement pour des raisons religieuses. Même pour les philosophes des Lumières, elle avait avant tout un rôle social et pédagogique, permettre aux citoyens de se protéger des aléas de la vie.

### **L'épargne, une affaire d'État surtout en France pour le plus grand malheur de l'économie**

L'épargne est selon l'Encyclopédie, en France, «une affaire d'État mais malheureusement, il n'est peut-être pas de peuple aujourd'hui moins amateur ni moins au fait de l'épargne, que les Français ; et en conséquence, il n'en est guère de plus agité, de plus exposé aux chagrins et aux misères de la vie ». Si la Révolution a provoqué un retard économique important pour la France à la fin du XVIII<sup>e</sup> siècle, ce dernier n'est pas sans lien avec le rapport à l'argent et à l'épargne qu'avaient les Français et leurs dirigeants. Dans l'Allemagne non unifiée de l'époque, les Princes des petits États qui la composaient, avaient la nécessité, pour survivre, de se doter d'une économie tournée vers les échanges et autant que possible industrielle. De ce fait, ils encourageaient la création d'entreprises pouvant rayonner au-delà des frontières. En France, le rayonnement de l'État passait par la magnificence des lieux de pouvoirs et par les conquêtes. L'État avait donc une ardente obligation de collecter des ressources pour ses besoins. Comme les Français souhaitaient se protéger des vicissitudes de la vie, les pouvoirs publics leur offrent de la rente d'État. Au cours du XIX<sup>e</sup> siècle,



les gouvernements utiliseront l'épargne ainsi collectée pour financer les grands travaux d'intérêt général, tels que la jonction des rivières, le dessèchement des marais, l'exploitation des landes, la plantation des chemins, etc. Les épargnants furent également mis à contribution afin de développer des alliances avec d'autres puissances à travers, par exemple, la souscription des fameux emprunts russes qui ont laissé un triste souvenir au sein de nombreuses familles, emprunts partiellement remboursés après la chute de l'URSS.

Les flux d'épargne sont ainsi orientés vers des circuits publics. Si Clavière, Turgot et Dupont entrevoient le rôle positif de l'épargne pour développer l'économie, ils sont des cas assez isolés. À la même époque, en Angleterre, en 1776, Adam Smith, dans la *Richesse des nations* exalte les vertus de l'épargne et la place qu'elle doit prendre dans les circuits économiques. En Prusse, le roi de Prusse Frédéric Guillaume soulignait « *les petites épargnes ressemblent aux gouttes d'eau dont la réunion peut former ensuite les ruisseaux, les rivières...* ».

### **La retraite, l'épargne, un vieux couple**

En Europe, dès la fin du XVIII<sup>e</sup> siècle, la question du financement des personnes âgées conduit au développement de l'assurance. L'acuité de cette question est d'autant plus forte que les débuts de l'industrialisation ont poussé de nombreux paysans à rejoindre les villes et à ne plus disposer de revenus au moment de la vieillesse. Les progrès des mathématiques, plus particulièrement dans le domaine actuariel, stimulent la mise au point de meilleures techniques, plus particulièrement dans le domaine des rentes viagères. Destinés initialement aux finances publiques, les travaux conduits par les arithméticiens et les financiers sur les intérêts composés et les

probabilités mettent en avant une nouvelle unité de compte, celle du cycle de vie, qui supporte, en termes pratiques et techniques, l'idée de la prévoyance.

Les grandes banques naissent au cours du XIX<sup>e</sup> siècle en utilisant les nouvelles techniques financières afin de financer des projets de plus en plus nombreux que ce soit en Europe, aux États-Unis ou dans les colonies. Le crédit se nourrit de l'épargne. La transformation de dépôts liquides en crédits à moyen et long terme dans le cadre de l'intermédiation est à l'origine de l'essor économique de ce siècle et de quelques crises financières.

Sans circuit de financement sûr, il n'y a ni investissement ni de croissance. L'économie contemporaine repose sur un pilier bancaire et un pilier assurantiel, financer et garantir. Après la Seconde Guerre mondiale, la reconstruction de l'Europe s'est opérée grâce au Plan Marshall qui garantissait l'accès aux ressources financières américaines, la garantie était assurée par l'Union européenne des paiements. Plus récemment, l'Europe de l'Est a réussi sa métamorphose en une génération en bénéficiant de sources de financement communautaires. La garantie était, en ce qui les concerne, l'adhésion à l'Union européenne.

### **L'épargne, la question de son utilité relative**

La bonne utilisation de l'épargne est une condition clé pour une croissance forte et pérenne. Si l'Europe ne manque pas de liquidités, la question de leur affectation se pose. Aujourd'hui, au sein de la zone euro, et en France tout particulièrement, deux tiers de l'épargne disponible seraient captés par l'immobilier. Le tiers restant serait à 60 % affecté au financement des pouvoirs publics. Le solde, soit 13 %



du total de l'épargne serait dirigé vers les entreprises. Certes, il est réducteur d'affirmer que d'un côté, il y aurait l'épargne utile, celle qui serait affectée aux entreprises et de l'autre épargne inutile affectée à la construction et aux déficits publics. Le bâtiment, les infrastructures, l'éducation, etc. Ont une indéniable utilité mais, ce qui pose aujourd'hui un problème, c'est la répartition qui apparaît aux yeux de beaucoup comme déséquilibrée.

Pour certains, un autre classement doit être réalisé. L'épargne inutile serait celle qui alimente la spéculation tant immobilière que financière, celle qui sert à financer des dépenses publiques courantes, l'épargne utile serait constituée des apports directs au capital aux entreprises, des prêts pour réaliser des infrastructures publiques ou pour financer la recherche et l'éducation.

Acheter une action sur un marché secondaire n'a pas d'effet direct sur la création de valeur au niveau des entreprises. C'est un élément-clef du marché des actions. Cela permet de mesurer en permanence la valeur de l'entreprise mais cela ne contribue pas directement à l'obtention de gains de productivité. De même, acheter un logement ancien est un acte patrimonial sans effet économique direct. Certes, l'ancien propriétaire pourra affecter l'argent reçu à la consommation ou à un investissement productif, mais il pourra également soit le thésauriser, soit acquérir un logement ancien ou des obligations d'État.

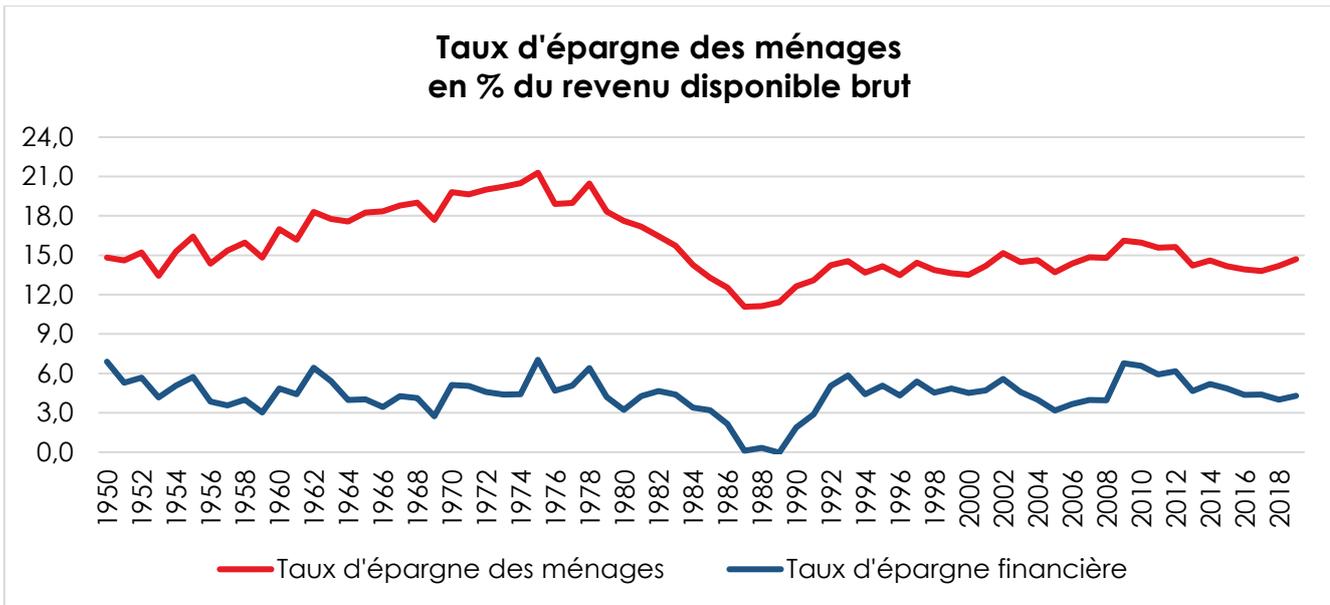
Le poids des logements dans le patrimoine des ménages européens tend à augmenter au détriment des actions et des autres actifs financiers

en relation avec la baisse des taux d'intérêt et la concentration des populations au sein de grandes métropoles.

## **UN TAUX D'ÉPARGNE ÉLEVÉ AVANT MÊME LA CRISE DU COVID-19**

Depuis 2018, les Français avaient tendance à accroître leur effort d'épargne. La crise des « gilets jaunes » et les grèves relatives au projet de réforme des retraites les avaient conduits à restreindre leurs dépenses de consommation. La difficulté d'accès aux centres commerciaux ainsi qu'aux centres-villes a pesé sur les dépenses, tout comme la crainte générée par ces mouvements sociaux. Le plan de sortie de la crise des « gilets jaunes » à la fin de l'année 2018 a abouti à une redistribution de 17 milliards d'euros au profit des Français à faibles revenus. Contrairement aux prévisions, ces milliards n'ont pas été consommés. Ils ont été en grande partie épargnés. Ce phénomène dépasse le simple territoire français. Les taux d'épargne étaient en hausse au sein des pays occidentaux, États-Unis compris. Le vieillissement de la population avec en filigrane la question du financement des retraites explique en grande partie cette augmentation.

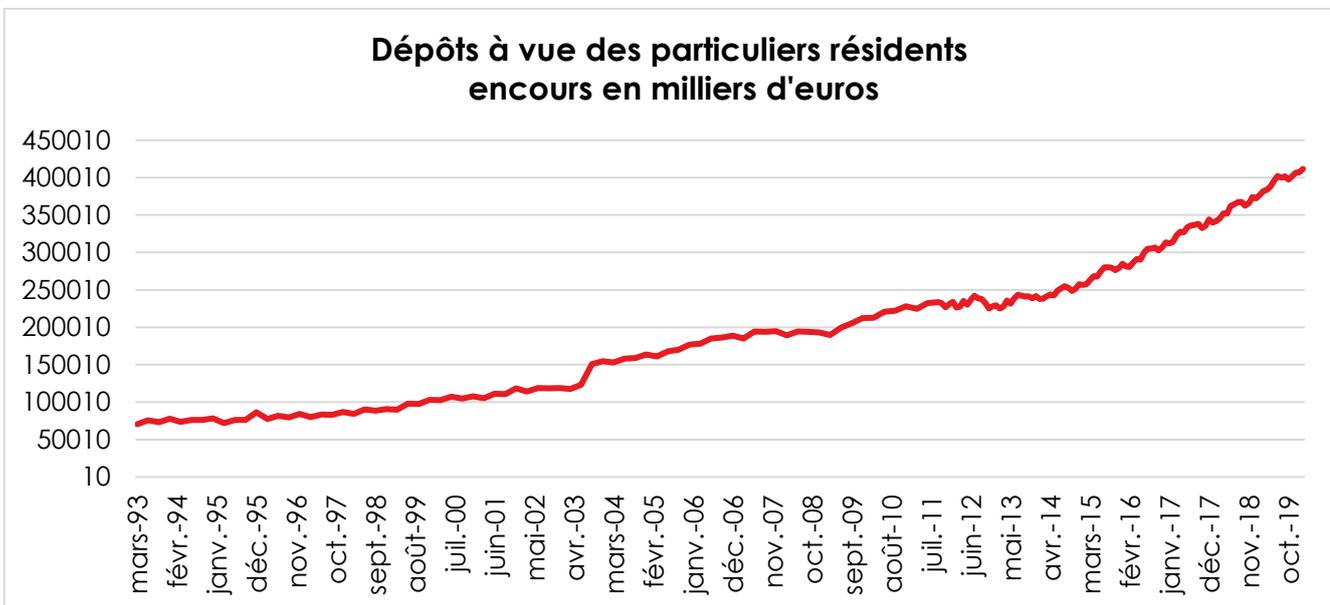
L'épargne de précaution tend à s'accroître avec la succession des crises. Lors de celle de 2008, le taux d'épargne, en France, avait fortement augmenté, passant de 14,8 % en 2007 à 16,1 %. Il n'a réellement baissé qu'après la crise des dettes souveraines de 2011/2013. Le taux d'épargne est revenu à 13,9 % en 2016 avant de remonter progressivement à 15 % à la fin de l'année 2019.



Cercle de l'Épargne - INSEE

Depuis la crise financière de 2008, les ménages ont renforcé leur épargne de précaution en privilégiant leurs dépôts à vue et leurs livrets réglementés. Les dépôts à vue sont ainsi passés de 195 à 212 milliards d'euros de décembre 2007 à décembre 2009. Au mois de

décembre 2012, leur encours a atteint 242 milliards d'euros. Avec la baisse des taux d'intérêt, il a poursuivi sa progression pour s'élever à 411 milliards d'euros au mois de février 2020.



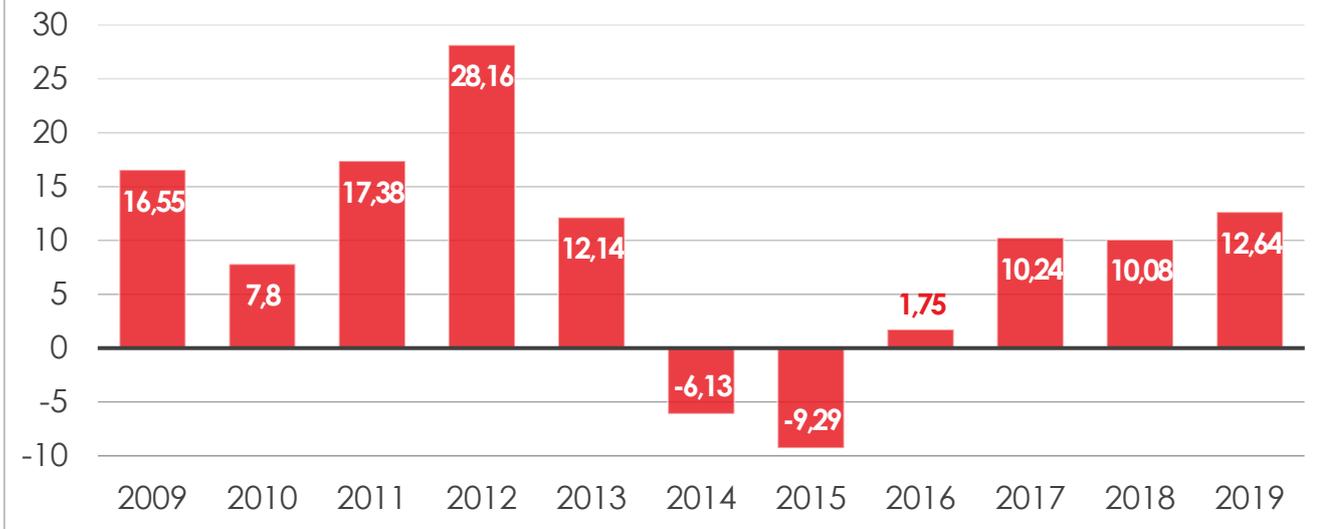
Cercle de l'Épargne – Banque de France

Que ce soit entre 2007 et 2009 ou entre 2011 et 2013, les ménages français ont, lors des deux précédentes crises, placé une part non négligeable

de leurs liquidités sur le Livret A ainsi que sur le Livret de Développement Durable et Solidaire.



### Collecte nette en milliards d'euros du Livret A

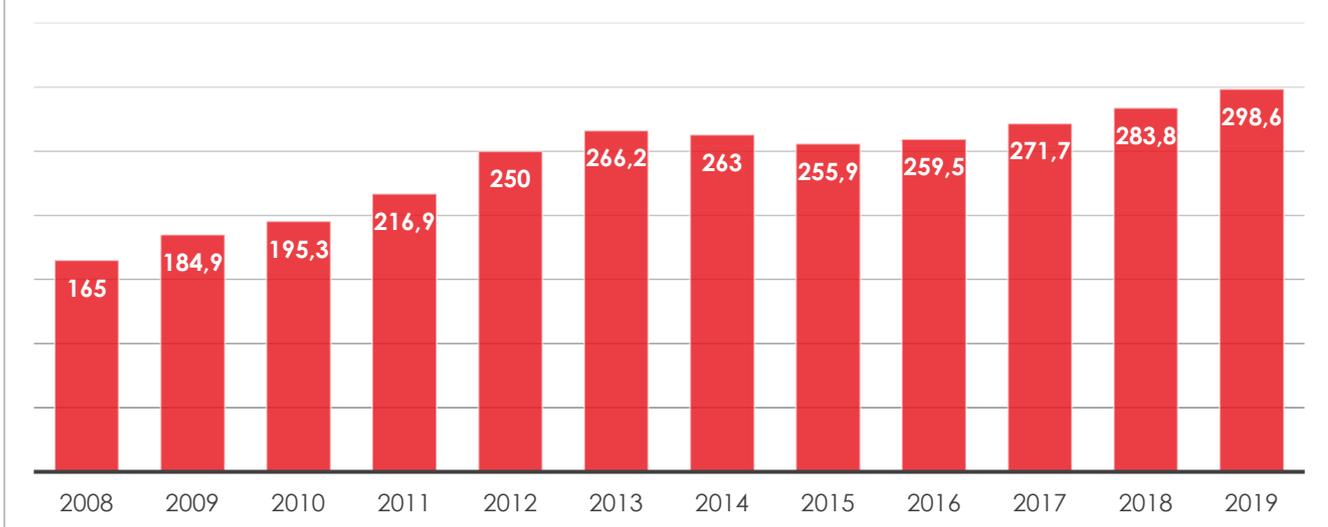


Cercle de l'Épargne – Données Caisse des Dépôts et Consignation

Au-delà de la crise grecque, la collecte de 2012 et de 2013 avait été favorisée par le relèvement du plafond du Livret A de 15 300 à 22 950 euros. Les décollectes de 2014 et 2015 sont des contrecoups des crises précédentes et de ce relèvement. Elles

ont été aussi occasionnées par la baisse du rendement du Livret A. Ces décollectes n'ont pas effacé l'ensemble des fortes collectes. L'encours du Livret A est resté à un très haut niveau.

### Encours du Livret A en milliards d'euros



Cercle de l'Épargne – données Caisse des Dépôts et Consignation

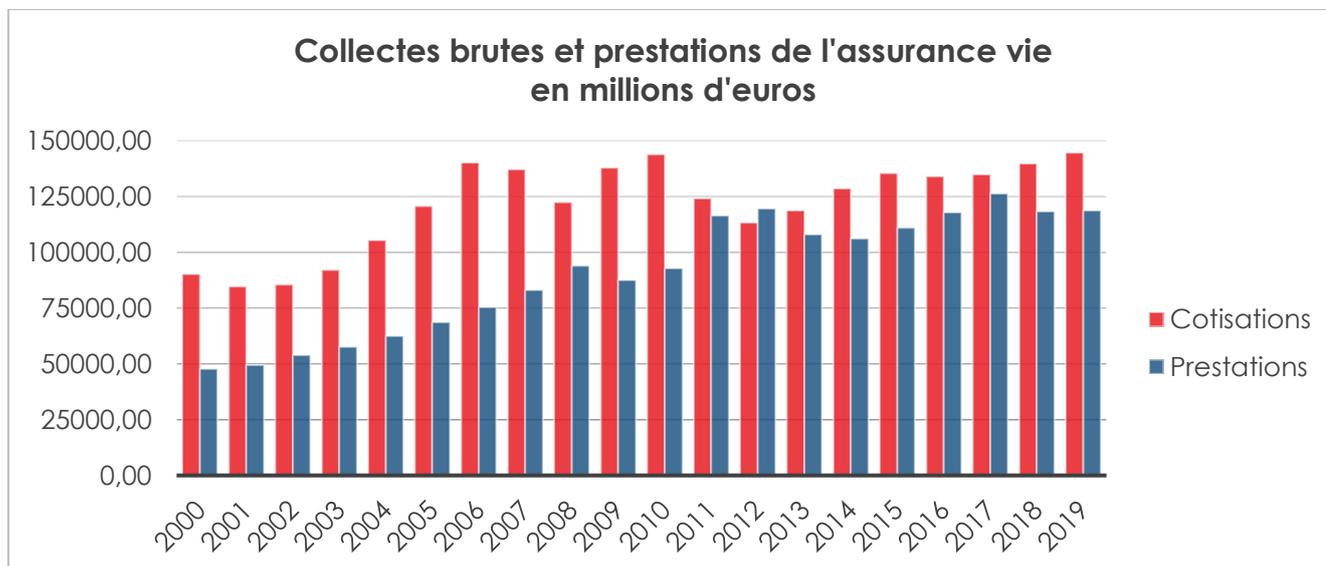
L'assurance vie qui est un placement de long terme est plus sensible aux évolutions de la conjoncture. En période de crise, les ménages réduisent leurs versements. Ce phénomène a été assez net pendant

la crise financière au cours de laquelle une forte baisse de la collecte nette avait été constatée. Si les cotisations ont, après la crise de 2008, retrouvé leur niveau précédent, en revanche, la crise des dettes souveraines, avait



entraîné, pour les contrats d'assurance vie, une augmentation des rachats. Une décollecte de plus de 6 milliards

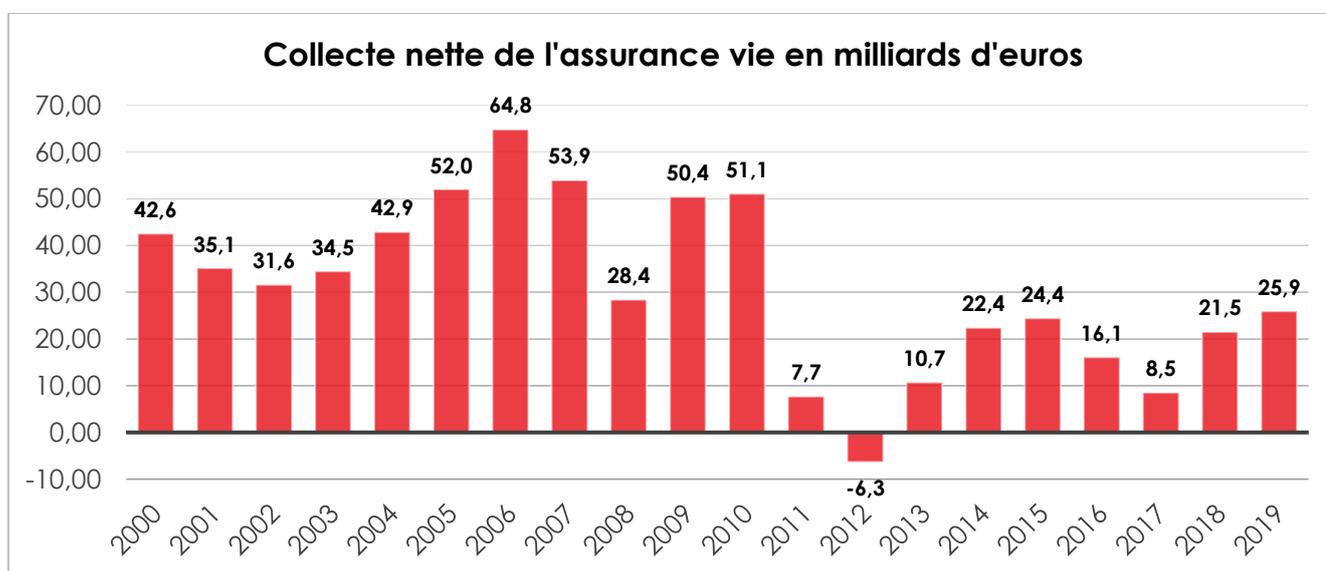
d'euros avait été enregistrée en 2012, la première de l'histoire contemporaine de l'assurance vie.



Cercle de l'Épargne – données FFA

Si l'assurance vie a renoué avec les collectes nettes positives les années suivantes, elle n'a jamais retrouvé les montants passés. D'autres facteurs

expliquent cette évolution : la baisse du rendement des fonds euros et la maturité croissante des contrats.



Cercle de l'Épargne – données FFA

## CRISE DU COVID, UNE BRUSQUE MONTÉE DU TAUX D'ÉPARGNE

Les huit semaines de confinement entre la mi-mars et la mi-mai ont provoqué une baisse de la

consommation et une augmentation de l'épargne. La consommation des ménages s'élève, en période normale, à 40 milliards d'euros. Avec le confinement, elle serait amputée de 33 % (étude INSEE du 24 avril 2020). Durant cette période, les ménages ont dû également restreindre leurs



dépenses d'investissement. Leurs revenus, en raison du chômage partiel et des arrêts maladie, se sont légèrement contractés, à hauteur de 5%. Il en résulte néanmoins un surcroît d'épargne d'environ 30 milliards d'euros qui s'ajoutent à l'effort réalisé en temps normal et qui s'élève à une douzaine de milliards d'euros. Pour l'année 2020, l'OFCE estime que le niveau de l'épargne s'accroîtrait de 55 milliards d'euros. Le taux d'épargne se situerait alors autour de 19% du revenu disponible brut après avoir atteint un taux de 27% durant le confinement.

Le niveau d'épargne dans les prochains mois dépend de l'évolution de la consommation des ménages et de l'investissement.

### **Quelle consommation après le confinement ?**

La consommation des ménages retrouvera-t-elle son niveau avec la fin du confinement ? La sortie étant progressive et réglementée, la consommation devrait rester en deçà de son niveau normal pendant plusieurs mois et cela d'autant plus si le taux de chômage progresse fortement. Il est possible qu'une partie des 10 millions de salariés en chômage partiel basculent dans le chômage tout court. La fermeture des grands centres commerciaux des cafés et restaurants ainsi que des lieux de loisirs pèseront sur les dépenses des ménages au mois de mai et certainement pendant une partie de l'été. Malgré tout, les Français seront conduits à effectuer des achats, reportés ces dernières semaines. Ainsi, les dépenses de vêtements pour enfants devraient augmenter assez rapidement. Les ménages pourraient également se lancer dans certaines

dépenses de plaisir pour oublier le confinement comme cela a été constaté en Chine. Les boutiques de luxe du groupe LVMH ont ainsi connu une forte croissance de leur chiffre d'affaires lors de la sortie du confinement dans les grandes villes chinoises.

La tendance de fond devrait être néanmoins à la prudence tant que l'épidémie ne sera pas réellement endiguée. Le risque d'une résurgence de l'épidémie et, par conséquent, la survenue d'un nouveau confinement, pourraient conduire les ménages à conserver un volant important de liquidités dans les prochains mois. Ces derniers seront sans nul doute amenés à reporter leurs décisions d'investissement. Dans ces conditions, les dépôts à vue devraient fortement augmenter dans les prochains mois. Leur encours devrait dépasser les 430 milliards d'euros d'ici la fin du deuxième trimestre. Le Livret A et le LDDS dont la collecte nette a atteint près de 10 milliards d'euros sur les trois premiers mois de l'année, devraient maintenir ce rythme au cours des prochains mois. *A contrario*, l'assurance vie qui est un placement de long terme a souffert en mars avec une décollecte de 2,2 milliards d'euros. Les Français privilégient les liquidités pour faire face à une baisse éventuelle de leurs revenus. Focalisés sur le court terme, les ménages ne devraient guère s'engager dans les prochains mois sur de l'épargne longue. En revanche, à la différence de 2008 et de 2011, le secteur financier n'est pas le plus exposé face à la crise d'autant plus que les ratios prudentiels ont été durcis.



## Un recul de l'investissement probable

Les ménages devraient reporter une partie de leurs achats importants, en particulier en matière de logement. Face à la persistance des incertitudes, ils opteront pour l'attentisme. La diminution de l'investissement dans l'immobilier est probable.

## QUE FAIRE DU SURCROÎT D'ÉPARGNE ?

Pour relancer l'économie, les Français, c'est entendu, doivent consommer et arrêter d'épargner. S'ils épargnent, c'est avant tout parce qu'ils ont peur de l'avenir. Ainsi, selon l'enquête 2020 du Cercle de l'Épargne/Amphitéa, 72 % des Français pensent que leur pension est/sera insuffisante pour vivre correctement à la retraite. Avec la crise décrite par les membres du Gouvernement comme la plus sévère que notre pays a connue depuis 1929, il est assez logique qu'ils mettent de l'argent de côté. Pour retrouver les chemins des commerces, il faut qu'ils le puissent et qu'un minimum de confiance soit restauré. La taxation de l'épargne serait assez contre-productive. Elle signalerait que l'État est aux abois et qu'il recherche des expédients pour combler les déficits. Les Français pourraient alors certes ne plus placer leur argent sur les contrats d'assurance vie ou sur les PEA et choisir de le laisser sur leurs comptes courants ou sous leurs matelas. L'idée de réinstaurer une taxe sur le patrimoine en s'inspirant de feu l'ISF rapporterait quelques milliards d'euros mais inciterait un certain nombre de contribuables de prendre le chemin de l'émigration et dissuaderait les

investisseurs étrangers de choisir notre pays. Cette taxation interviendrait à contre-courant, au moment où le rendement du capital est en baisse que ce soit en raison de la baisse des taux ou de la crise en cours. La France souffre avant tout d'une insuffisance d'épargne longue et non pas de trop d'épargne.

À défaut d'avoir justement une épargne bien orientée, certains élus ont proposé la création d'un nouveau produit d'épargne réglementée, un Livret « C » qui transformerait les liquidités des ménages en financement pour les entreprises sur le modèle du Livret A pour le logement social. Ce produit existe déjà, il s'appelle le Livret de Développement Durable et Solidaire. La France est le seul pays à être dotée de produits d'épargne réglementés de court terme qui coûtent cher à gérer surtout en période de taux bas. Dans un monde de taux nul, les ressources du Livret A coûtent doublement cher. Elles sont rémunérées au-dessus des taux de marché et bénéficient d'une exonération totale de prélèvements. Par ailleurs, malgré ou à cause du Livret A, la France n'a pas résolu son problème de logement. Il n'est pas certain que l'État soit le mieux placé pour distiller des prêts aux entreprises.

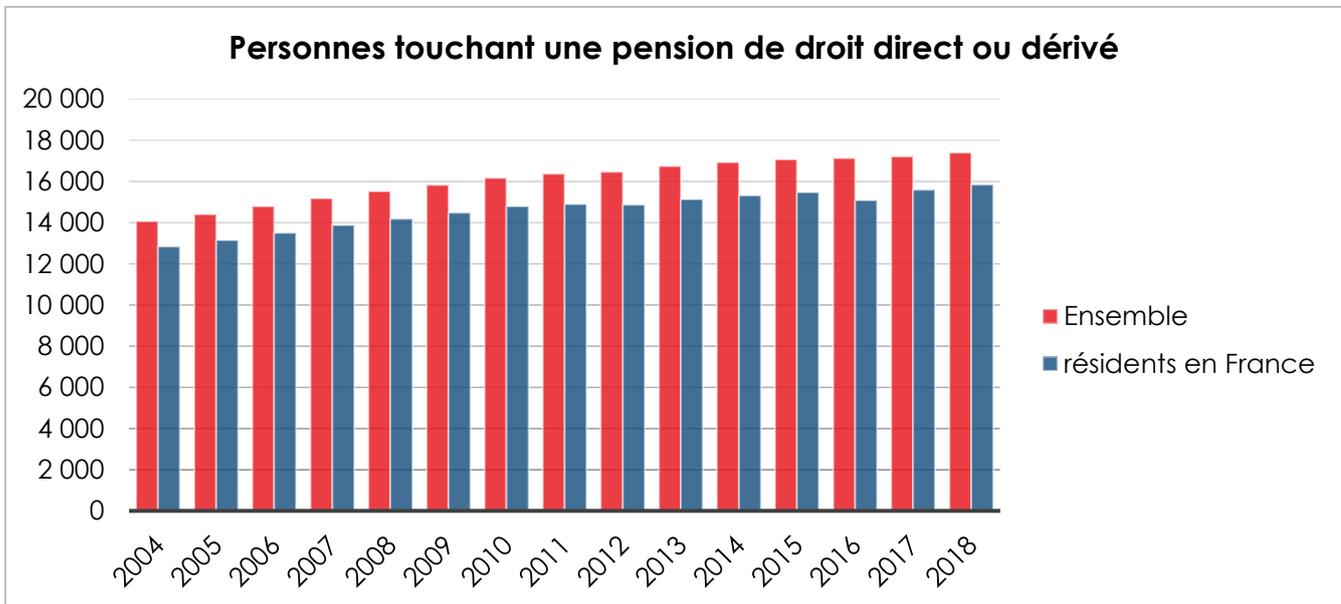
Au-delà des tentations dirigistes, une réflexion sur une meilleure corrélation entre avantages fiscaux et prises de risques en matière d'épargne serait peut-être plus utile. Actuellement, tous les compartiments de l'épargne française bénéficient d'avantages fiscaux, du court terme au long terme, ceux avec risques comme ceux sans risque.



# QUI SONT LES 17 MILLIONS DE BÉNÉFICIAIRES DU SYSTÈME DE RETRAITE FRANÇAIS ?

En 2018, le nombre de retraités en droit direct a dépassé, en France, 17 millions, contre 14 millions en 2004 et 5 millions en 1981. La progression est la conséquence de l'arrivée à l'âge de la retraite des générations du baby-boom, plus de 800 000 par an et de l'allongement de l'espérance de vie, plus de 10 ans en 70 ans.

Le nombre de retraités sur le sol français était de 15,85 millions en 2018. La différence est constituée par les travailleurs étrangers repartis dans leur pays d'origine pour la retraite et par les retraités français qui ont choisi d'émigrer.



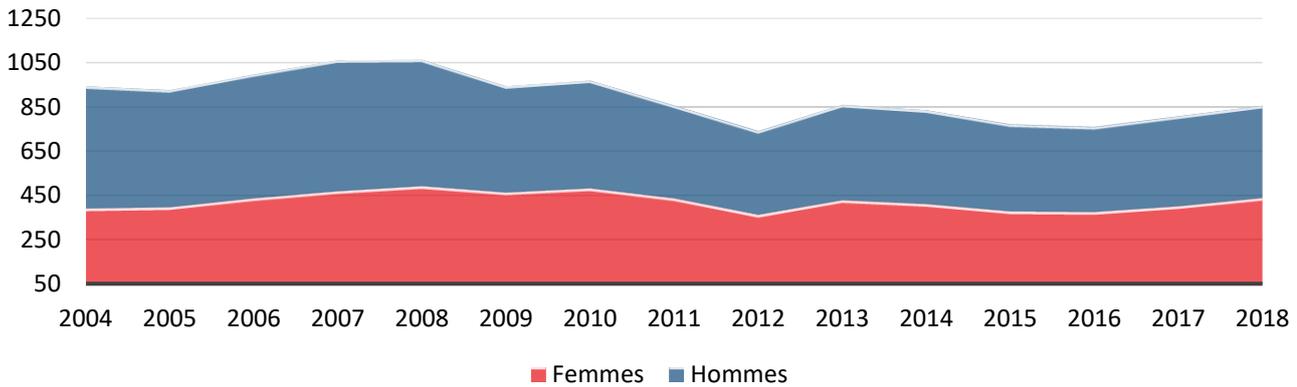
Cercle de l'Épargne – données DREES

856 000 personnes ont liquidé leurs droits en 2018 contre 806 000 en 2017. Ce nombre avait atteint un record en 2008 avec 1,063 million de personnes. La baisse du nombre de liquidants s'explique par la mise en œuvre des différentes réformes des retraites, report de l'âge de départ à la retraite et

allongement de la durée de cotisation. La progression du nombre de liquidations entre 2005 et 2008 est également imputable aux dispositifs de départs anticipés mis en œuvre dans la fonction publique et avec l'introduction du mécanisme de carrière longue institués en 2003.



### Évolution du nombre de liquidants de droit direct, tous régimes en milliers

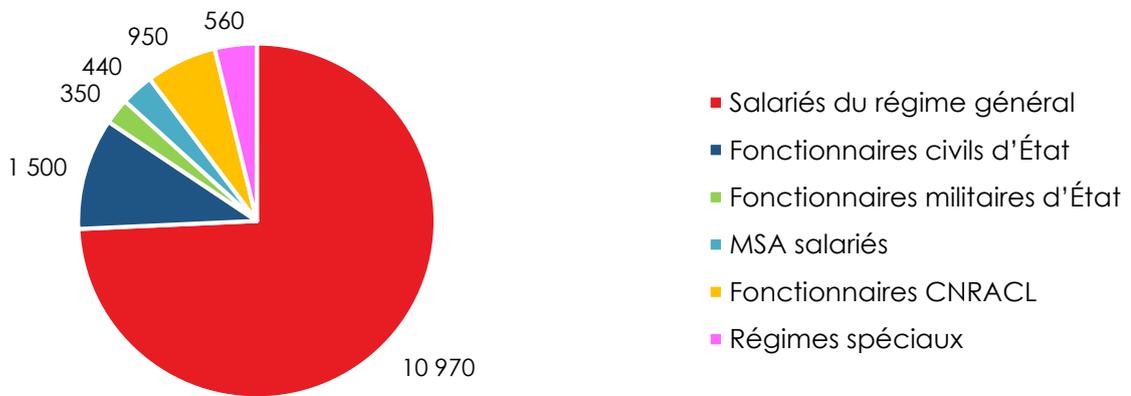


Cercle de l'Épargne – données DREES

Près des trois quarts (74 %) des retraités français dépendent à titre principal du régime général. Les retraités de la fonction publique d'État représentent

10 % des effectifs des retraités, contre 6 % pour ceux de la fonction publique territoriale et hospitalière.

### Répartition des retraités de droit direct en 2018 selon leur régime principal (en milliers)

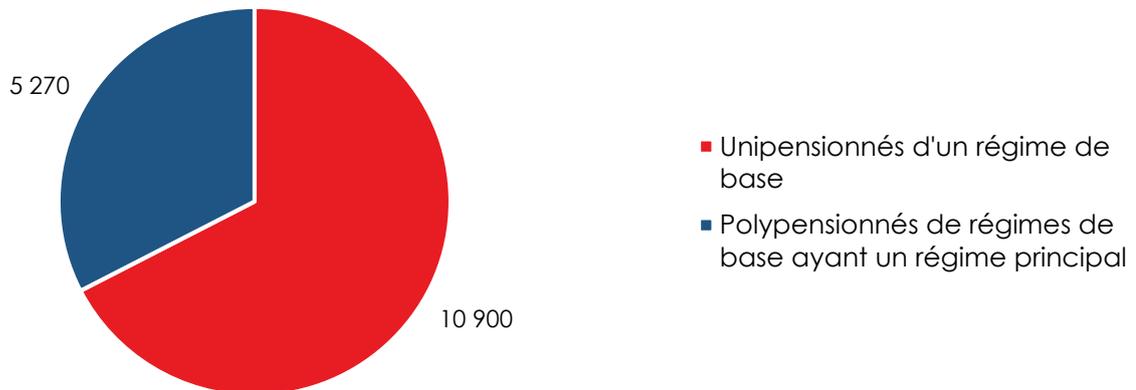


Cercle de l'Épargne – données DREES

Deux tiers des retraités français ne relèvent que d'un seul régime de base. Le poids des polypensionnés tend à s'accroître avec la mobilité croissante des actifs français. Un des objectifs de

la réforme des retraites visant à instituer un régime universel était de supprimer les différences de traitements entre unipensionnés et polypensionnés.

### Répartition des retraités de droit direct



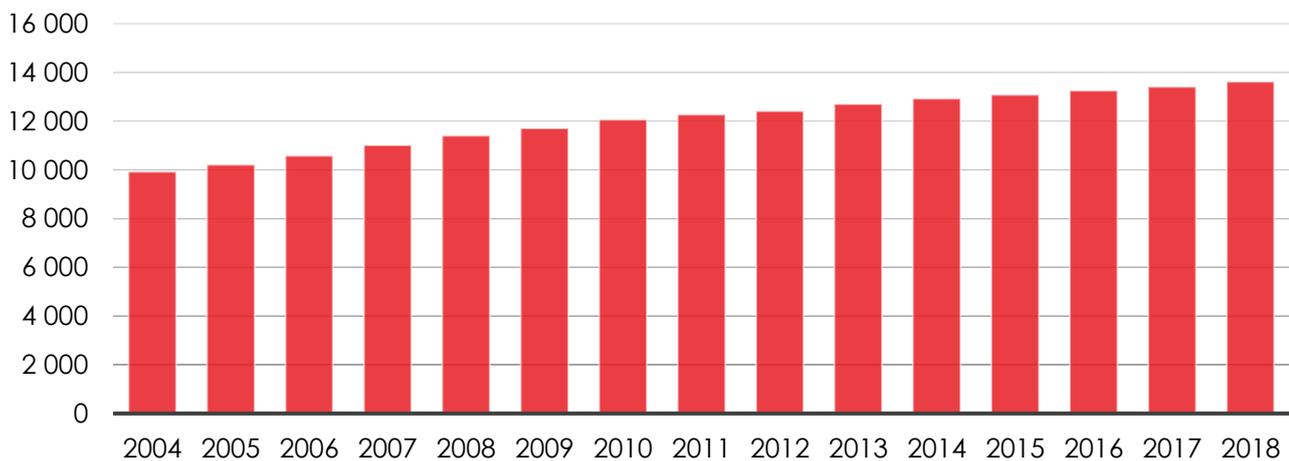
Cercle de l'Épargne – données DREES

### La CNAV, le premier régime de retraite

Sur les 17 millions de pensionnés en France, plus de 13,5 millions relevaient en tout ou partie, de la CNAV.

La montée en puissance du régime général suit l'évolution démographique des retraités. Depuis 2004, le nombre de retraités de ce régime a augmenté de près de 40 %.

### Évolution du nombre de bénéficiaires de pensions de droit direct de la CNAV en milliers



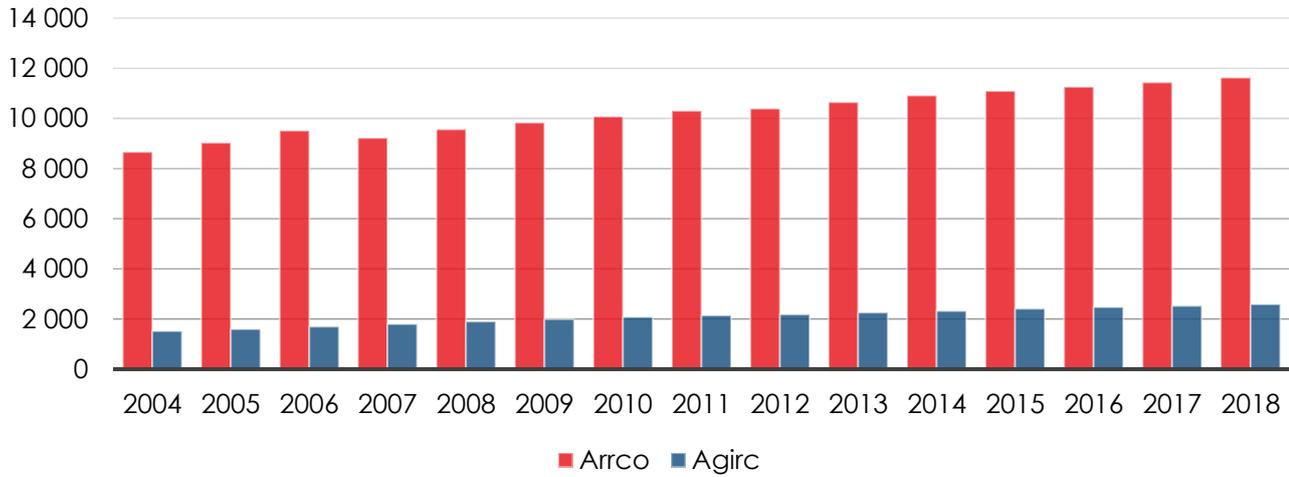
Cercle de l'Épargne – données DREES

### L'AGIRC et l'ARRCO les deux régimes complémentaires salariés

Le nombre de bénéficiaires de pensions en droit direct de l'ARRCO a

atteint, en 2018, 11,6 millions, pour le régime des cadres, ce nombre s'élevait à 587 000. La fusion des deux régimes est intervenue le 1<sup>er</sup> janvier 2019.

### Nombre de bénéficiaires de pensions de droit direct AGIRC et ARRCO



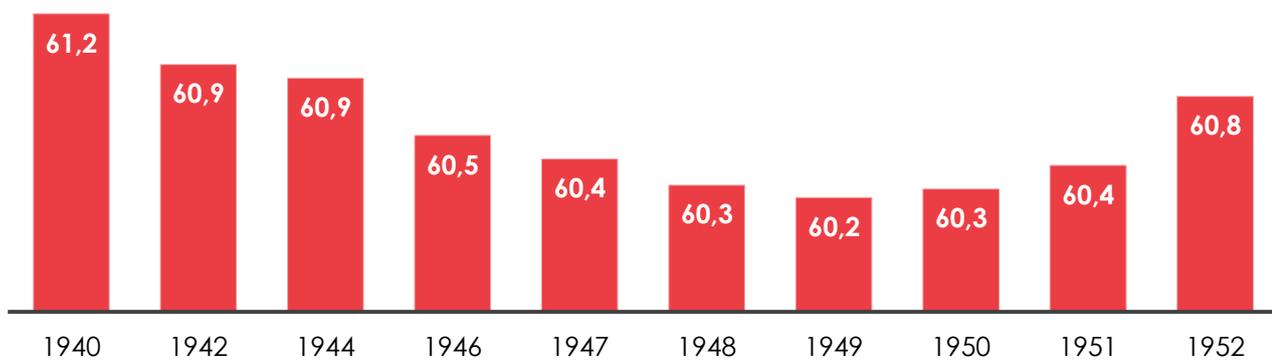
Cercle de l'Épargne – données DREES

### Début de remontée de l'âge moyen effectif de départ à la retraite

Avec les réformes des retraites mises en œuvre depuis 1993, l'âge de départ à la retraite tend à augmenter. L'analyse par génération permet de constater que les effets de ces réformes ont commencé à se faire sentir à partir de la génération 1950 dont la quasi-totalité des membres sont désormais à

la retraite. Ce processus se poursuit. Ainsi, entre la génération 1949 et 1952, l'âge moyen de départ à la retraite a augmenté de 0,6 an passant de 60,2 à 60,8 ans. La fin des dispositifs de préretraite et l'allongement de la durée de cotisation expliquent cette remontée. L'effet du report de l'âge légal et l'âge de la retraite à taux plein se feront essentiellement sentir pour les générations postérieures.

### Évolution de l'âge moyen de départ à la retraite selon la génération et le régime de retraite



Cercle de l'Épargne – Source DREES

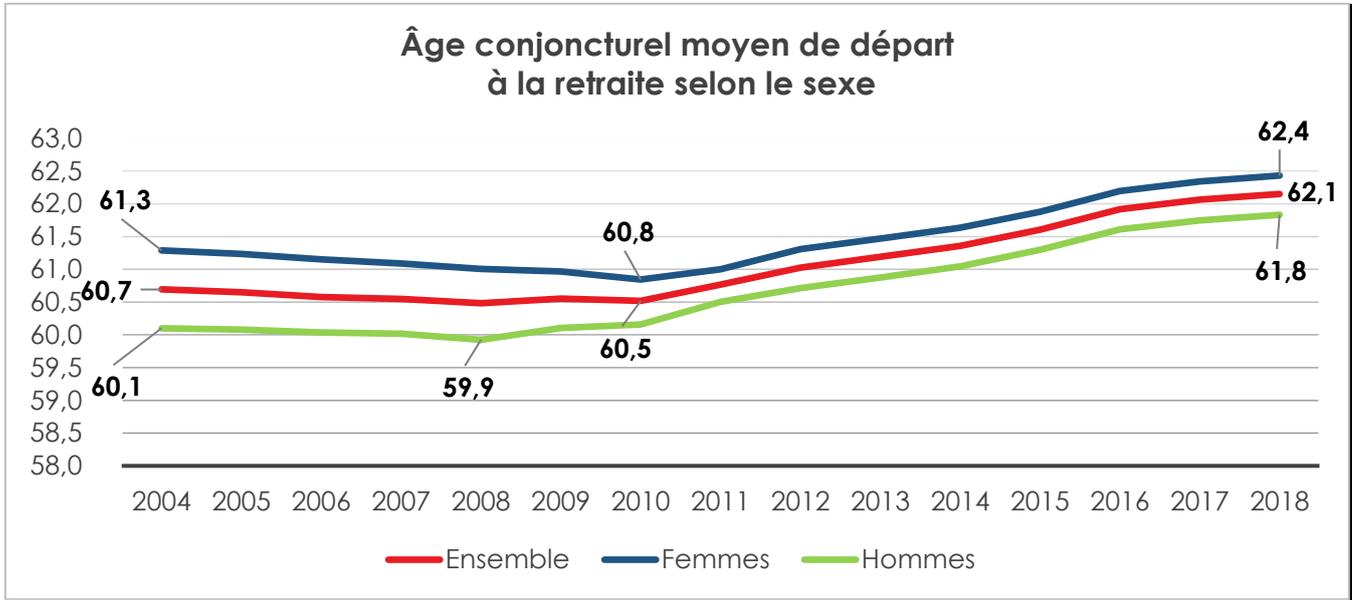
En retenant l'âge moyen de départ à la retraite pour une année précise et

en faisant abstraction de l'effet « génération », celui-ci augmente



sensiblement depuis 2010. Il est passé pour l'ensemble de la population de 60,5 à 62,1 ans de 2010 à 2017. Du fait des interruptions de carrière, les femmes partent plus tard que les hommes, 62,3 contre 61,7 ans, soit un

écart de 0,6 an. Cet écart tend à diminuer ; il était de 1,2 an en 2004. Sa réduction s'explique par la meilleure prise en compte des congés maternité dans le calcul des pensions des femmes.

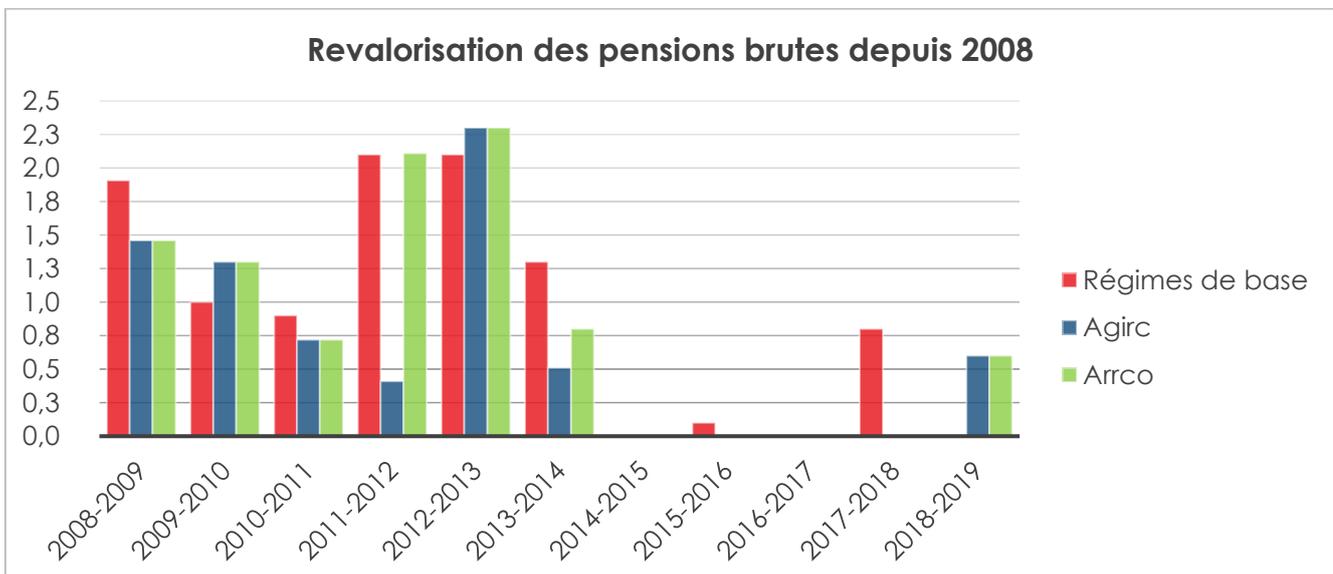


Cercle de l'Épargne – données DREES

### 2013/2018, rupture dans le processus de revalorisation des pensions

Les pensions de retraite ont été jusqu'en 1993 actualisées en fonction du salaire moyen. À partir de la récession de 1993, l'indexation s'est

effectuée en fonction de l'indice des prix. Avec la crise de 2008, l'indexation est devenue plus aléatoire. Les périodes de gel des pensions se sont succédé. La faible inflation constatée depuis une dizaine d'années explique l'absence de revalorisation.



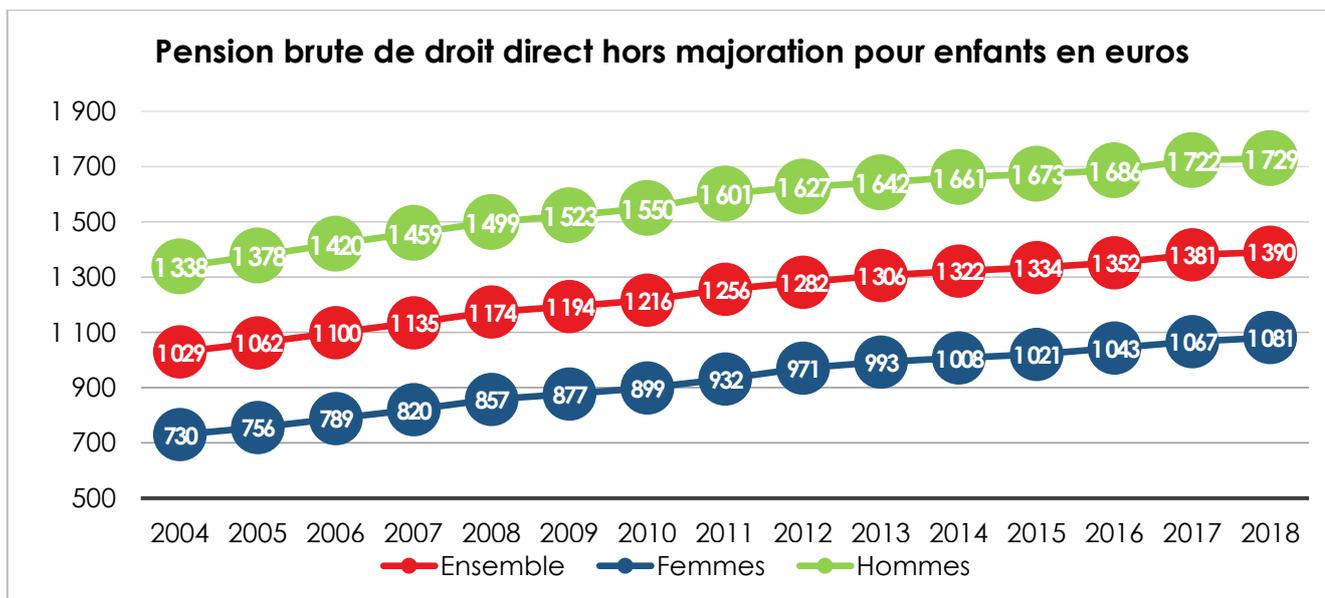
Cercle de l'Épargne – données DREES



## 1380 euros de pension moyenne en France

Le montant moyen de la pension brute en droit direct était, en France, de 1 390 euros en hausse de 9 euros par

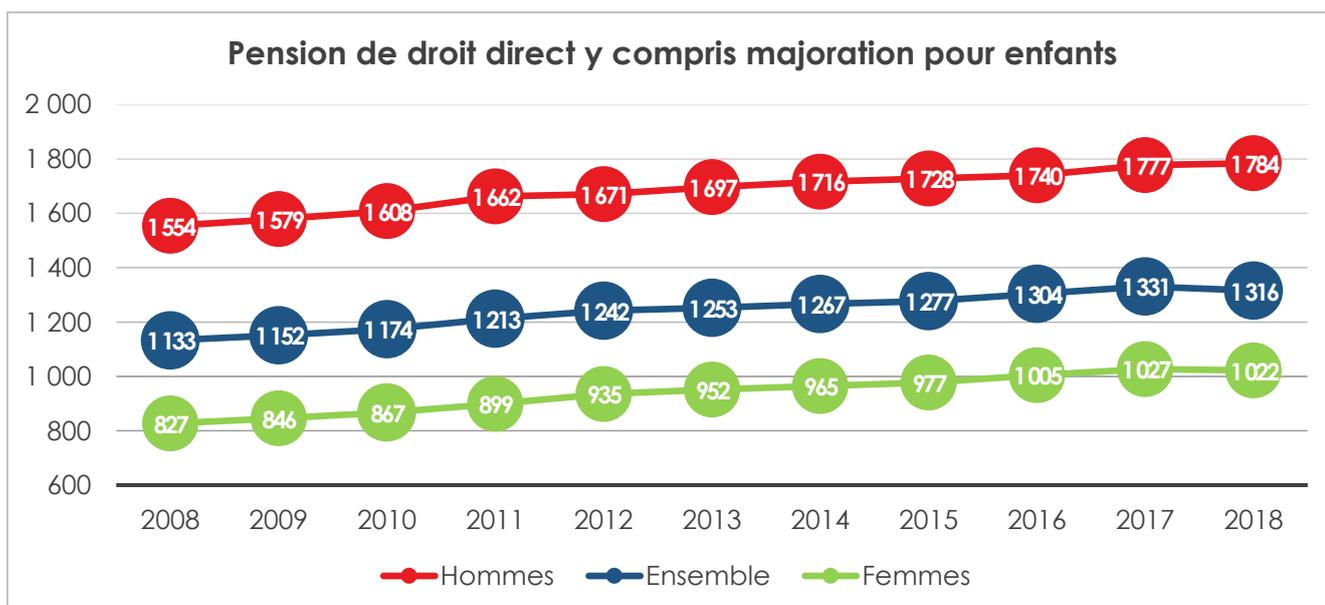
rapport à celle de 2017. En dix ans, elle a augmenté de 16 %. Le montant pour les femmes est de 1 081 euros et de 1 729 euros pour les hommes, soit un écart de 39,57 %. Cet écart était de 43 % en 2004.



Cercle de l'Épargne – données DREES

En prenant en compte les majorations pour enfant, le montant de la pension de droit direct était, en 2018, de

1 316 euros. Pour les femmes, ce montant était de 1 022 euros et de 1 784 euros pour les hommes.

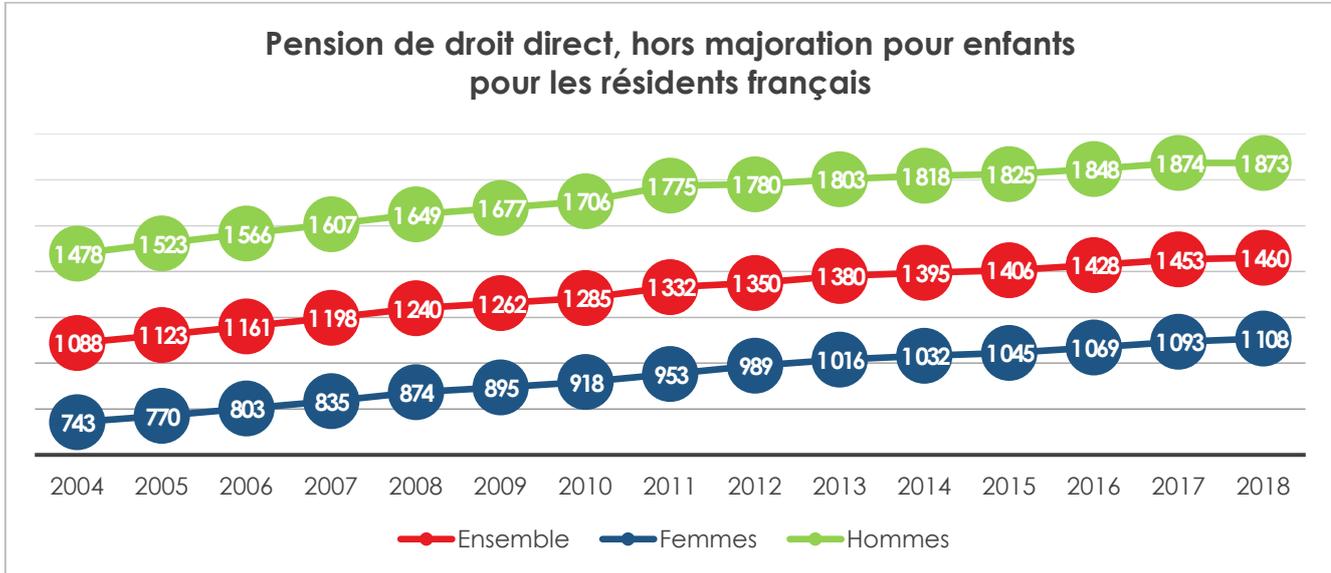


Cercle de l'Épargne – données DREES



En ne retenant que les pensionnés résidents en France, le montant brut de la pension était, en 2018, de 1 460 euros (1 873 euros pour les hommes et 1 108 pour les femmes).

Avec les majorations pour enfants, le montant atteint, en moyenne, 1 504 euros (1 937 euros pour les hommes et 1 137 pour les femmes).

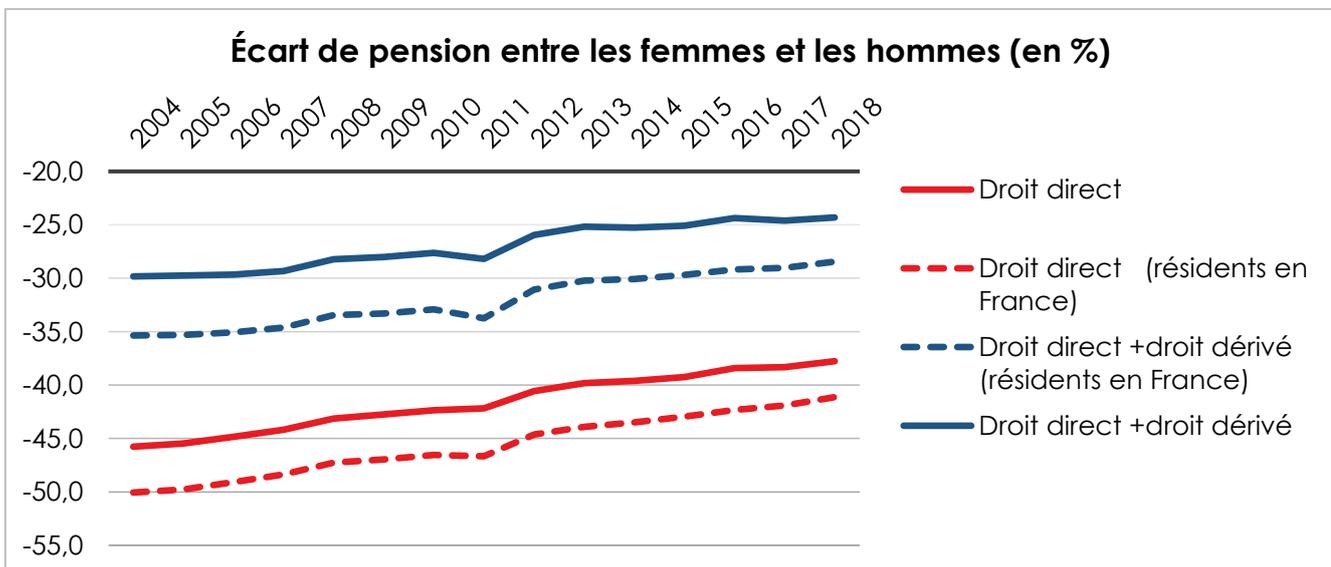


Cercle de l'Épargne – données DREES

En net, avec les majorations pour enfants, les pensionnés français touchaient par mois 1 380 euros (1 046 euros pour les femmes et 1 771 pour les hommes).

### Le rôle de la réversion dans la réduction des inégalités de pension entre hommes et femmes

Si pour les retraités résidents en France, l'écart des pensions de droit direct entre hommes et femmes est de 41,1 % en 2018. Il se réduit à 28,4 % après prise en compte des droits dérivés (réversion).

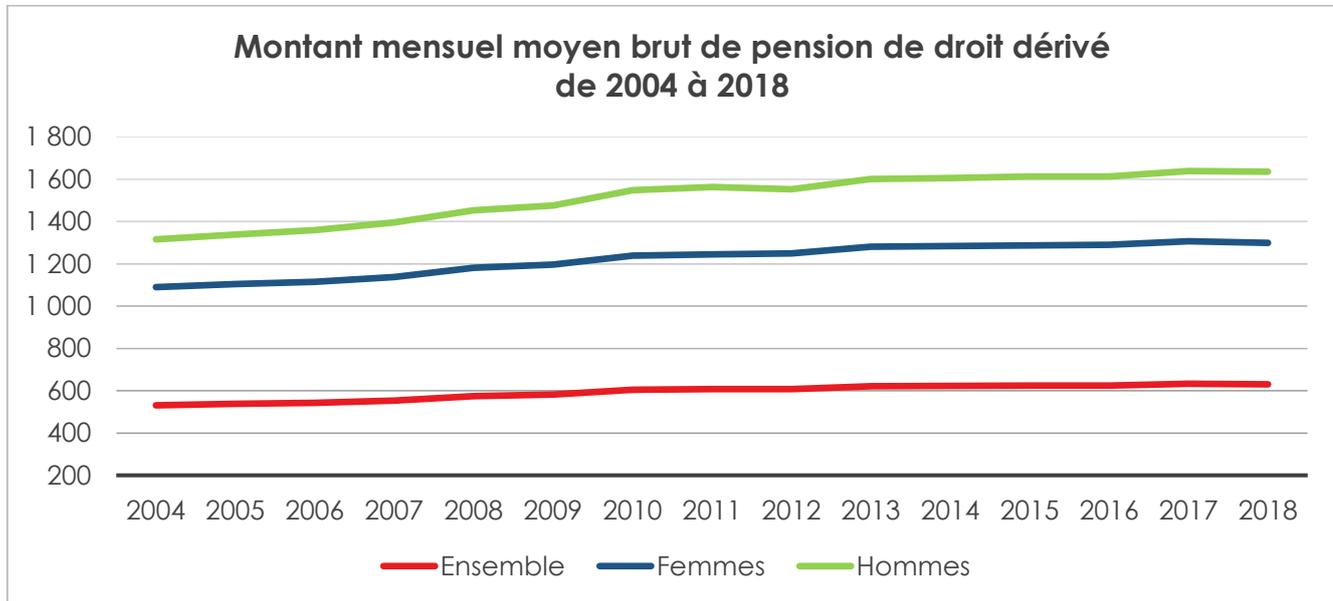


Cercle de l'Épargne – données DREES



En 2018, le montant mensuel brut de la pension de droit dérivé (réversion) est de 630 euros (670 pour les femmes et 337 pour les hommes). La pension de réversion est plus faible pour les

hommes qui en sont moins attributaires du fait des règles de conditions de ressources en vigueur au niveau des régimes des retraites de base.

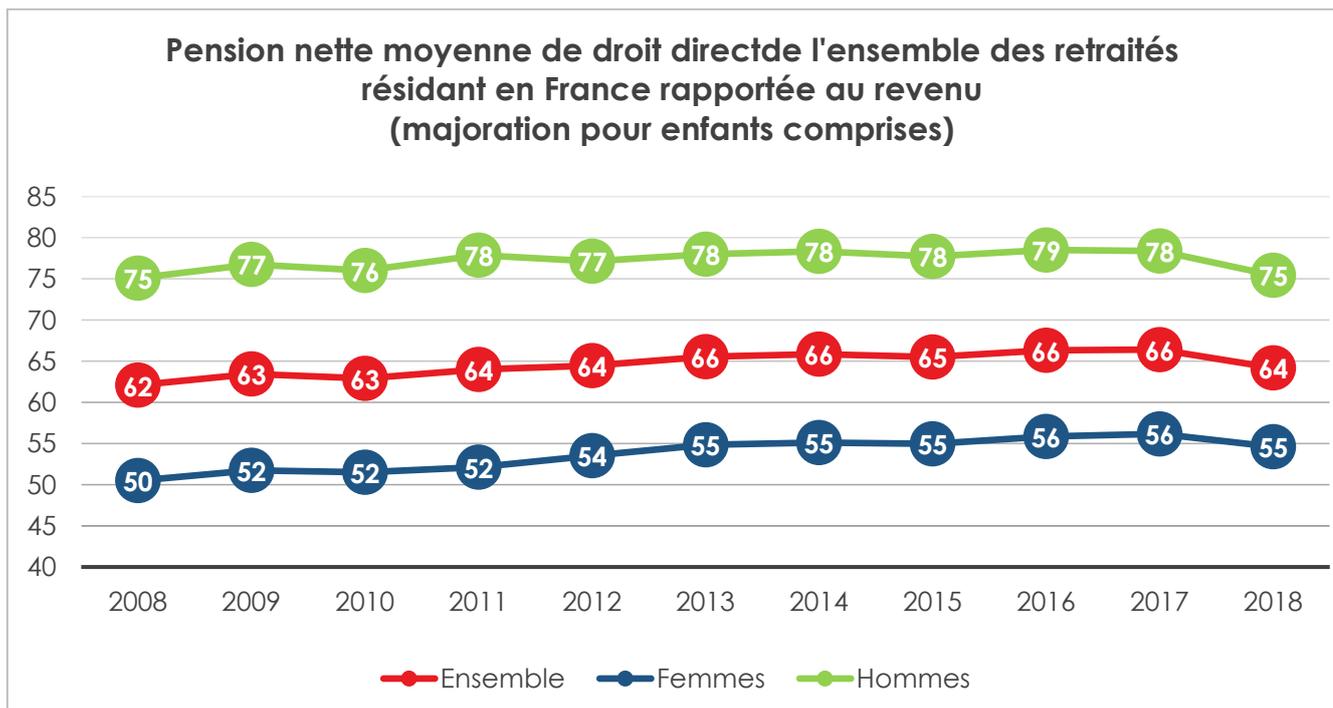


Cercle de l'Épargne – données DREES

### Baisse sensible du ratio pension/revenu à partir de 2017

Avec les mesures de désindexation ainsi qu'en raison de l'application des

réformes des retraites, le rapport entre la pension nette moyenne par rapport au revenu a baissé en 2018 de 2 points sur un an, passant de 66 à 64 %.



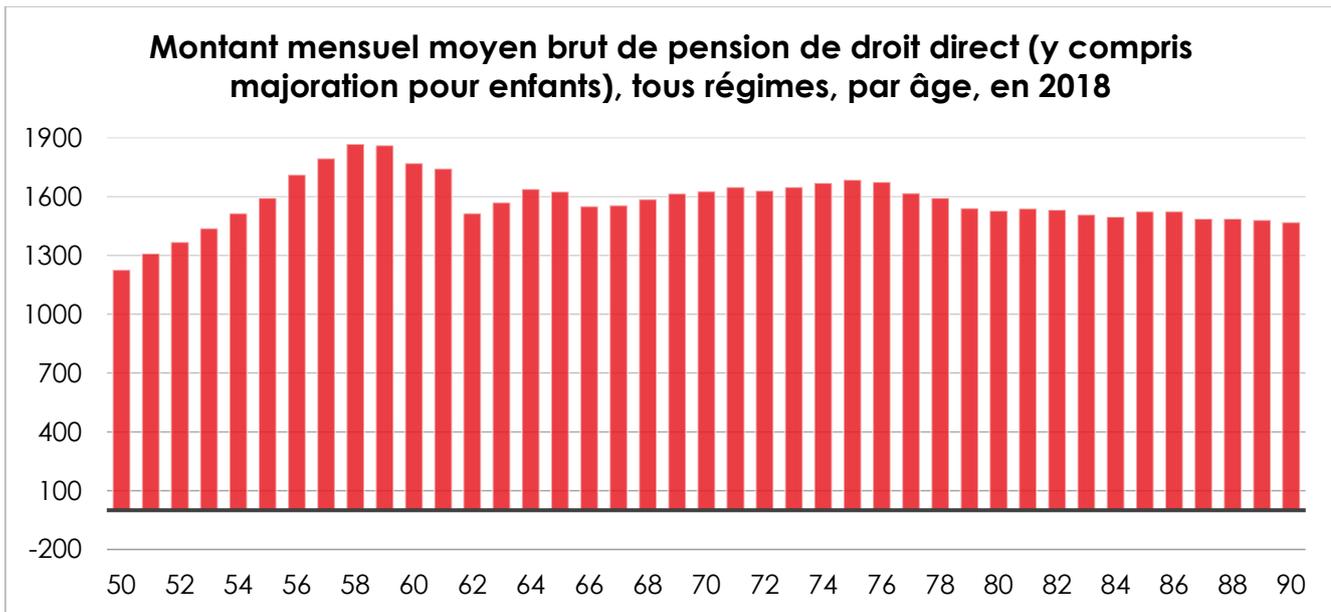
Cercle de l'Épargne – données DREES



## Le montant de la retraite en fonction de l'âge

Le montant des pensions est, en règle générale, plus élevé pour les jeunes retraités qui ont accumulé plus de points et qui ont eu des salaires plus importants que leurs aînés. Cela joue évidemment pour ceux qui ont eu des carrières complètes d'où le fait que les

plus jeunes retraités disposent de pensions plus faibles que ceux qui ont entre 57 et 62 ans. Le montant le plus élevé est constaté pour les retraités qui ont eu 58 ans en 2018. Leur montant moyen de pension est de 1 868 euros par mois. Les retraités qui avaient 90 ans en 2018 touchaient en moyenne 1 469 euros par mois.



Cercle de l'Épargne – données DREES

\*\*\*  
\*

Le panorama des retraités de 2018 témoigne du double effet des réformes des retraites engagées depuis un quart de siècle et des crises économiques. Le report de l'âge de départ à la retraite et la baisse du ratio pensions / revenus en sont les deux symboles. Par ailleurs, la montée en puissance du nombre de retraités se poursuit, processus qui devrait se poursuivre jusqu'au milieu du siècle. 25 millions de retraités sont ainsi attendus entre 2040 et 2060.

# LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE





## TABLEAU DE BORD DES PRODUITS D'ÉPARGNE

	RENDEMENTS ET PLAFONDS	COLLECTES NETTES ET ENCOURS
<b>Livret A et Livret Bleu</b>	0,50 % Plafond 22 950 euros	<b>Mars 2020</b> : +2,71 milliards d'euros <b>Évolution depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2020</b> : 8 milliards d'euros <b>Évolution en 2019</b> : +12,64 milliards d'euros <b>Encours</b> : 306,6 milliards d'euros
<b>Livret de Développement Durable</b>	0,50 % Plafond 12 000 euros	<b>Mars 2020</b> : +1,12 milliard d'euros <b>Évolution depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2020</b> : 1,9 milliard d'euros <b>Évolution en 2019</b> : +3,91 milliards d'euros <b>Encours</b> : 114,3 milliards d'euros
<b>Plan d'Épargne-logement</b>	1 % pour les PEL ouverts À compter du 1 <sup>er</sup> /08/2016 Plafond 61 200 euros	<b>Mars 2020</b> : 187 millions d'euros <b>Évolution depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2020</b> : +877 millions d'euros <b>Évolution en 2019</b> : +6,086 milliards d'euros <b>Encours</b> : 283,386 milliards d'euros
<b>Compte Épargne-logement</b>	0,25 % Plafond 15 300 euros	<b>Mars 2020</b> : +194 millions d'euros <b>Évolution depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2020</b> : +270 millions d'euros <b>Évolution en 2019</b> : +340 millions d'euros <b>Encours</b> : 29,923 milliards d'euros
<b>Livret d'Épargne jeune</b>	Minimum 0,5 % Plafond : 1 600 euros	<b>Mars 2020</b> : +73 millions d'euros <b>Évolution depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2020</b> : -115 millions d'euros <b>Évolution en 2019</b> : -166 millions d'euros <b>Encours</b> : 5,652 milliards d'euros
<b>Livret d'Épargne Populaire</b>	1,0 % Plafond : 7 700 euros	<b>Mars 2020</b> : 120 millions d'euros <b>Évolution depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2020</b> : +458 millions d'euros <b>Évolution en 2019</b> : -3,888 milliards d'euros <b>Encours</b> : 39,842 milliards d'euros
<b>Livrets ordinaires fiscalisés des particuliers</b>	0,14 % (mars 2020) Pas de plafond légal	<b>Mars 2020</b> : +2,271 milliard d'euros <b>Évolution depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2020</b> : 5,244 milliards d'euros <b>Évolution en 2019</b> : +14,878 milliards d'euros <b>Encours</b> : 167,958 milliards d'euros
<b>PEA</b>	Plafond 150 000 euros	<b>Nombre (septembre 2019)</b> : 4,876 millions <b>Encours (septembre 2019)</b> : 96,13 milliards d'euros
<b>PEA PME</b>	Plafond : 75 000 euros	<b>Nombre (décembre 2019)</b> : 86 905 <b>Encours (décembre 2019)</b> : 1,39 milliard d'euros
<b>Assurance vie</b> Rendement des fonds euros En 2018 En 2019	+1,8 % +1,4 %	<b>Mars 2020</b> : -2,2 milliards d'euros <b>Évolution depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2020</b> : 0,1 milliard d'euros <b>Évolution en 2019</b> : +25,9 milliards d'euros <b>Encours</b> : 1 741 milliards d'euros
<b>SCPI</b> Rendement moyen 2019 provisoire	4,4 %	<b>Collecte 2019</b> : 8,9 milliards d'euros <b>Encours 2019</b> : 65,2 milliards d'euros

Sources : Banque de France – FFA – GEMA-AMF – Caisse des Dépôts et Consignations – CDE



## TABLEAU DE BORD DES MARCHÉS FINANCIERS

	RÉSULTATS
<b>CAC au 31 décembre 2019</b>	<b>5 978,06</b>
<b>CAC au 30 avril 2020</b>	<b>4 572,18</b>
Évolution en avril	+5,07 %
Évolution sur 12 mois	-18,08 %
<b>DAXX au 31 décembre 2019</b>	<b>13 249,01</b>
<b>Daxx au 30 avril 2020</b>	<b>10 861,64</b>
Évolution en avril	+12,76 %
Évolution sur 12 mois	-11,89 %
<b>Footsie au 31 décembre 2019</b>	<b>7 542,44</b>
<b>Footsie au 30 avril 2020</b>	<b>5 901,21</b>
Évolution en avril	+7,09 %
Évolution sur 12 mois	-20,69 %
<b>Euro Stoxx au 31 décembre 2019</b>	<b>3 745,15</b>
<b>Euros Stoxx au 30 avril 2020</b>	<b>2 927,93</b>
Évolution en avril	+7,30 %
Évolution sur 12 mois	-16,39 %
<b>Dow Jones au 31 décembre 2019</b>	<b>28 538,44</b>
<b>Dow Jones au 30 avril 2020</b>	<b>24 345,72</b>
Évolution en avril	+12,52 %
Évolution sur 12 mois	-8,32 %
<b>Nasdaq au 31 décembre 2019</b>	<b>8 972,60</b>
<b>Nasdaq au 30 avril 2020</b>	<b>8 889,55</b>
Évolution en avril	+18,49 %
Évolution sur 12 mois	+8,92 %
<b>Nikkei au 31 décembre 2019</b>	<b>23 656,62</b>
<b>Nikkei au 30 avril 2020</b>	<b>20 193,69</b>
Évolution en avril	+4,15 %
Évolution sur 12 mois	-9,29 %
<b>Shanghai Composite au 31 décembre 2019</b>	<b>3 050,12</b>
<b>Shanghai Composite au 30 avril 2020</b>	<b>2 860,08</b>
Évolution en avril	+4,11 %
Évolution sur 12 mois	-7,09 %
<b>Parité euro/dollar au 31 décembre 2019</b>	<b>1,1224</b>
<b>Parité au 30 avril 2020</b>	<b>1,0927</b>
Évolution en avril	-1,91 %
Évolution sur 12 mois	-2,31 %
<b>Once d'or en dollars au 31 décembre 2019</b>	<b>1 520,662</b>
<b>Once d'or au 30 avril 2020</b>	<b>1 688,008</b>
Évolution en avril	+3,80 %
Évolution sur 12 mois	+31,91 %
<b>Pétrole de Brent en dollars au 31 décembre 2019</b>	<b>66,300</b>
<b>Pétrole au 30 avril 2020</b>	<b>25,640</b>
Évolution en avril	-2,44 %
Évolution sur 12 mois	-64,40 %



## TABLEAU DE BORD DU CRÉDIT ET DES TAUX D'INTÉRÊT

	TAUX
<b>Taux OAT à 10 ans</b>	0,121 %
Au 31 décembre 2019	<b>-0,023 %</b>
Au 31 mars 2020	-0,109 %
Au 30 avril 2020	
<b>Taux du Bund à 10 ans</b>	<b>-0,188 %</b>
Au 31 décembre 2019	-0,473 %
Au 31 mars 2020	-0,584 %
Au 30 avril 2020	
<b>Taux de l'US Bond à 10 ans</b>	1,921 %
Au 31 décembre 2019	<b>0,685 %</b>
Au 31 mars 2020	<b>0,587 %</b>
Au 30 avril 2020	
<b>Taux de l'Euribor au 30 avril 2020</b>	
Taux de l'Euribor à 1 mois	-0,460 %
Taux de l'Euribor à 3 mois	-0,273 %
Taux de l'Euribor à 6 mois	-0,170 %
Taux de l'Euribor à 12 mois	-0,118 %
<b>Crédit immobilier (Taux du marché - source Empruntis au 30 avril 2020)</b>	
10 ans	0,85 %
15 ans	1,10 %
20 ans	1,30 %
25 ans	1,50 %
30 ans	1,80 %
<b>Prêts aux particuliers (immobilier supérieur ou égal à 75 000 euros)</b>	
<b>Taux effectifs moyens constatés pour le 1<sup>er</sup> trimestre 2020(BdF)</b>	1,81%
Prêts à taux fixe d'une durée inférieure à 10 ans	1,80 %
Prêts à taux fixe d'une durée comprise entre 10 et 20 ans	1,88 %
Prêts à taux fixe d'une durée supérieure à 20 ans	1,70 %
Prêts à taux variable	1,70 %
Prêt-relais taux moyen pratique	1,24 %
<b>Prêts aux particuliers (immobilier) :</b>	
<b>Taux de l'usure applicables au 2<sup>e</sup> trimestre 2020</b>	2,41 %
Prêts à taux fixe	2,40 %
Prêts d'une durée inférieure à 10 ans	2,51 %
Prêts d'une durée comprise entre 10 et 20 ans	2,27 %
Prêts d'une durée supérieure à 20 ans	2,99 %
Prêts à taux variable	2,99 %
Prêt-relais taux moyen pratique	
<b>Prêt à la consommation de moins de 75 000 euros</b>	
<b>(Taux effectifs moyens constatés pour le 1<sup>er</sup> trimestre 2020 par la Banque de France)</b>	15,8 %
Montant inférieur à 3 000 euros	8,40 %
Montant compris entre 3 000 et 6 000 euros*	4,26 %
Montant supérieur à 6 000 euros	10,88 %
Prêts découverts de comptes	
<b>Prêts à la consommation, taux de l'usure applicables au 2<sup>e</sup> trimestre 2020</b>	
Montant inférieur à 3 000 euros	21,31 %
Montant compris entre 3 000 et 6 000 euros*	11,20 %
Montant supérieur à 6 000 euros	5,68 %
Prêts de découverts de compte	14,51 %



## TABLEAU DE BORD RETRAITE

	MONTANT ET ÉVOLUTION	COMMENTAIRES
<b>Pension régime de base</b>	Revalorisation de <b>1 %</b> pour les pensions de moins de 2000 euros le 1 <sup>er</sup> janvier 2020 Revalorisation de <b>+0,3 %</b> le 1 <sup>er</sup> janvier 2020 pour les pensions supérieures à 2000 euros	Minimum contributif : <b>642,93 euros par mois (7 715,16 euros par an)</b> au 1 <sup>er</sup> janvier 2020 Maximum pension de base : <b>20 568 euros</b> par an
<b>AGIRC-ARRCO</b>	Valeur du point : <b>1,2714 euro</b> au 1 <sup>er</sup> novembre 2019	
<b>IRCANTEC</b>	Valeur du point : <b>0,48511 euro</b> au 1 <sup>er</sup> janvier 2020	
<b>Indépendants</b>	Valeur du point : 1,18 euro	
<b>Pension militaire d'invalidité</b>	Valeur du point : 14,45 euros	
<b>Montant du minimum vieillesse</b>	L'Allocation de solidarité aux personnes âgées, appelée également minimum vieillesse est revalorisée de <b>35 euros</b> au 1 <sup>er</sup> janvier 2020 pour atteindre <b>903,20 euros</b> par mois pour une personne seule.  La hausse est de <b>54,34 euros</b> pour un couple portant le montant de l'allocation à <b>1 402,22 euros</b> par mois.	
<b>Allocation veuvage</b>	<b>622,82 euros</b> par mois au 1 <sup>er</sup> janvier 2020	Plafond de ressources au 1 <sup>er</sup> janvier 2020 : <b>778,53 euros</b> par mois
<b>Réversion</b>	Plafond de ressources au 1 <sup>er</sup> janvier 2020 : <b>21 112,00 euros</b> par an, pour un veuf ou une veuve célibataire <b>33 779,20 euros</b> , par an, pour une personne remariée, pacsée, ou en concubinage  <u>Minimum de pension Si le défunt justifiait de 15 ans (60 trimestres) d'assurance retraite au régime général : 3 478,46 euros</u> par an (soit 287 € par mois) au 1 <sup>er</sup> janvier 2020  <u>Majoration par enfant à charge : 98,33 euros</u> au 1 <sup>er</sup> janvier 2020	54 % de la pension du défunt
<b>Montant moyen mensuel de la pension brute en 2017 :</b> <b>Tous régimes confondus</b> <b>Pour les hommes</b> <b>Pour les femmes</b>	<b>droits directs (y compris majoration pour enfants) :</b>  1 422 euros 1 777 euros 1 096 euros	<b>Avec droits dérivés :</b>  1 567 euros 1 798 euros 1 356 euros



Retrouvez la lettre et toutes les informations concernant le Cercle sur notre site :

[www.cercleredelegpargne.fr](http://www.cercleredelegpargne.fr)

Sur le site, vous pouvez accéder à :

- L'actualité du Cercle
- Les bases de données économiques et juridiques
- Les simulateurs épargne/retraite du Cercle

**Le Cercle de l'Épargne**, de la Retraite et de la Prévoyance est un centre d'études et d'information présidé par Jean-Pierre Thomas et animé par Philippe Crevel.

Le Cercle a pour objet la réalisation d'études et de propositions sur toutes les questions concernant l'épargne, la retraite et la prévoyance. Il entend contribuer au débat public sur ces sujets.

Pour mener à bien sa mission, le Cercle est doté d'un Conseil Scientifique auquel participent des experts reconnus en matière économique, sociale, démographique, juridique, financière et d'étude de l'opinion.

**Le conseil scientifique du Cercle** comprend **Robert Baconnier**, ancien directeur général des impôts et ancien Président de l'Association Nationale des Sociétés par Actions, **Jacques Barthélémy**, avocat-conseil en droit social et ancien Professeur associé à la faculté de droit de Montpellier, **Philippe Brossard**, chef économiste d'AG2R LA MONDIALE, **Marie-Claire Carrère-Gée**, ancienne Présidente du Conseil d'Orientation pour l'Emploi (COE), **Jean-Marie Colombani**, ancien directeur du Monde et fondateur de Slate.fr, **Jean-Paul Fitoussi**, professeur des universités à l'IEP de Paris, **Jean-Pierre Gaillard**, journaliste et chroniqueur boursier, Philippe Georges, président du conseil d'administration de la Caisse autonome nationale de la Sécurité sociale dans les mines (CANSSM), **Christian Gollier**, directeur de la Fondation Jean-Jacques Laffont -Toulouse Sciences Économiques, membre du Laboratoire d'Économie des Ressources Naturelles (LERNA) et directeur de recherche à l'Institut d'Économie Industrielle (IDEI) à Toulouse, **Serge Guérin**, sociologue, Directeur du Master « Directeur des établissements de santé » à l'Insee Paris, **François Héran**, professeur au Collège de France, ancien directeur de l'INED, **Jérôme Jaffré**, directeur du CECOP, **Florence Legros**, directrice générale de l'ICN Business School ; **Jean-Marie Spaeth**, président honoraire de la CNAMTS et de l'EN3S et **Jean-Pierre Thomas**, ancien député et président de Thomas Vendôme Investment.

Comité de rédaction : Philippe Crevel, Sarah Le Gouez

**Contact relations presse, gestion du Mensuel :**

Sarah Le Gouez

0613907548

[slegouez@cercleredelegpargne.fr](mailto:slegouez@cercleredelegpargne.fr)



AG2R LA MONDIALE

