



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 Maiesherbes • 75008 PARIS
Tél. : 01 76 60 85 39 • 01 76 60 86 05
contact@cercledelepargne.fr
www.cercledelepargne.com



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

SOMMAIRE

L'ÉDITO DU PRÉSIDENT	03
Réforme des retraites, la plus importante n'est pas toujours celle que l'on croit	03
3 QUESTIONS À PHILIPPE CREVEL, DIRECTEUR DU CERCLE DE L'ÉPARGNE	05
Croissance, le retour ?	05
LE COIN DE L'ÉPARGNE	08
Le Plan d'Épargne Retraite, un outil de négociation sociale	08
Le délicat décompte des Plans d'Épargne Retraite	12
Côté pratique : que devient mon produit d'épargne retraite après un divorce ?	14
LE COIN DE LA RETRAITE	15
Pourquoi partons-nous à la retraite ?	15
Le cumul emploi-retraite, un phénomène marginal qui concerne essentiellement confidentielle les jeunes retraités	18
La retraite progressive toujours	21
LES DOSSIERS DU CERCLE DE L'ÉPARGNE	23
Retraite, réforme ou pas réforme, à vous de choisir !	23
LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE	30
Tableau de bord des produits d'épargne	31
Tableau de bord des marchés financiers	32
Tableau de bord du crédit et des taux d'intérêt	33
Tableau de bord retraite	34

L'ÉDITO DU PRÉSIDENT



RÉFORME DES RETRAITES, LA PLUS IMPORTANTE N'EST PAS TOUJOURS CELLE QUE L'ON CROIT

En 2017, le Président de la République avait pris l'engagement de mener à son terme une grande réforme systémique des retraites reposant sur le slogan « *un euro cotisé donne les mêmes droits pour tous* ». Ce dernier répondait à la soif d'équité qui transcende, de tout temps, la société française. Le problème avec le système de retraite, c'est que sa complexité – inhérente à l'histoire et à la structure de la société – fait de l'application de toute formule *a priori* simple un véritable calvaire. L'instauration d'un système universel par point, une idée qui hante le débat public depuis une vingtaine d'années a entraîné l'émergence de multiples oppositions et revendications plus ou moins légitimes. En souhaitant profiter de l'aubaine de cette réforme systémique pour rééquilibrer les comptes publics, à la dérive depuis une quarantaine d'années, le Gouvernement a voulu faire passer des mesures paramétriques qui ont mis le feu au lac. Les Français sont terriblement attachés à l'idée de partir le plus tôt possible à la retraite, sentiment amplement partagé tant par les salariés que par les employeurs. De ce fait, le principe d'un âge

d'équilibre à 64 ans s'est vite transformé en chiffon rouge.

Après plus d'un an de crise sanitaire, le Gouvernement dispose de peu de temps et de peu de marges de manœuvre. Il se doit de prouver aux autres gouvernements de la zone euro que la France peut poursuivre ses réformes. Notre pays qui, avant l'épidémie, se caractérisait par un déficit élevé, 3 % du PIB et une dette toujours en hausse, est celui qui émet le volume le plus élevé d'obligations d'État au sein de l'Union européenne. Pour rassurer les investisseurs, les opinions publiques et les gouvernements étrangers, répéter que la réforme se fera ne coûte rien. Il n'est pas mensonger de souligner que depuis 1993, la France a réussi à éviter une explosion des dépenses de retraite. Sans les réformes passées, en 2030, le poids des retraites se serait élevé à plus de 20 % du PIB. Or, il devrait rester en-deçà de 15 % du PIB. Pour autant, nul ne peut imaginer que le big-bang de la retraite puisse être organisé entre le mois de juillet 2021 et le mois d'avril 2022. À partir d'octobre, la France sera en campagne présidentielle. Les partenaires sociaux ne souhaiteront



pas s'engager sur un texte qui pourrait être remis en cause en mai. Les députés qui pensent à leur réélection du mois de juin refuseront toute hardiesse en la matière. Dans ce contexte préélectoral de sortie de crise, le Gouvernement sera tenté par l'adoption de mesures en faveur des petites pensions en reprenant certaines propositions issues des négociations avec les partenaires sociaux. Le relèvement du minimum contributif, l'amélioration des pensions des artisans/commerçants ainsi que celle des femmes pourraient être ainsi retenus d'ici la fin de l'automne. La reprise des chantiers des retraites

interviendra certainement après les élections (présidentielle et législatives). Le succès du Plan d'Épargne Retraite souligne qu'à défaut de réforme, les Français sont de plus en plus conscients de la nécessité de s'organiser pour maintenir son pouvoir d'achat à la retraite. La loi PACTE figurera peut-être dans quelques années comme une loi clef en matière de retraite en ayant réussi à fondre une kyrielle de produits d'épargne retraite en un.

Jean-Pierre Thomas

3 QUESTIONS À...

PHILIPPE CREVEL, DIRECTEUR DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

CROISSANCE, LE RETOUR ?

Avec la fin du troisième confinement, l'économie française semble être repartie rapidement. Comment évaluez-vous cette reprise ?

La France a connu une deuxième récession en moins d'un an avec deux trimestres consécutifs de baisse de son PIB (4^e trimestre 2020 et 1^{er} trimestre 2021) en lien avec le deuxième et le troisième confinement. Le recul du PIB a été plus faible que celui enregistré lors du premier confinement (-13,6 % au 2^e trimestre 2020, contre -1,5 % au 4^e trimestre 2020 et -0,5 % au 1^{er} trimestre 2021). Le 2^e trimestre 2021 a été encore marqué par les restrictions sanitaires. Le troisième confinement, même s'il a été moins strict que les précédents, s'est achevé réellement avec la réouverture des commerces le 19 mai sachant que pour les bars et restaurants (hors terrasses), il a fallu patienter jusqu'au 9 juin. Si dès la mi-mai, l'activité semble avoir redémarré rapidement, les résultats se feront ressentir comme l'année dernière durant la période estivale. En 2020, le PIB s'est accru de plus de 18 % au 3^e trimestre, ce qui a constitué un record au sein de l'Union européenne. En 2021, la progression sera moindre, mais elle devrait être néanmoins élevée. De très nombreux secteurs semblent être

gagnés par une euphorie post-confinement. Les dépenses liées à l'amélioration de l'habitat sont en forte hausse tout comme l'habillement. Les ménages ont décidé de profiter de l'épargne engrangée pendant des mois pour s'offrir des vacances anticipées. Les entreprises les ont incités à purger leurs congés payés. Par ailleurs, la pratique généralisée du télétravail conduit en particulier les jeunes couples à se délocaliser. Si les grandes métropoles souffrent de l'absence de touristes internationaux et de la rareté des déplacements professionnels, les stations balnéaires ont réalisé un bon mois de juin.

La croissance est légèrement entravée par la multiplication des goulets d'étranglement. L'économie mondiale qui a été comprimée avec l'épidémie de covid-19, se décomprime d'un coup du fait de la baisse générale du nombre de cas et de la mise en œuvre des plans de relance dont celui des États-Unis de 1 900 milliards de dollars. Après de longs mois de stop and go, les chaînes d'approvisionnement sont désorganisées. Le retour à la normale nécessitera plusieurs mois. L'inadéquation entre l'offre et la demande génère un surcroît d'inflation qui en l'état actuel n'est pas une réelle source d'inquiétude. Cette hausse des



prix ne pourrait être que temporaire et permet de compenser les baisses de l'année 2020.

Cette croissance est-elle durable et à quelles conditions ou pourrait-elle n'être qu'un feu follet ?

De nombreuses incertitudes demeurent. La première, la plus importante, est liée à l'épidémie. Si le virus revient à l'automne et s'il se joue des vaccins, le risque de rechute serait évidemment important. Sa capacité à muter est un réel sujet d'inquiétude d'autant plus qu'à l'échelle internationale, le nombre de foyers d'infection reste élevé. La seule solution passe par une large diffusion du vaccin. La mise en place de campagnes de vaccination annuelles des populations est à l'étude. Les moyens logistiques à mettre en œuvre seront importants. La deuxième incertitude est liée au comportement des ménages. Pour maintenir un niveau correct de croissance sur les prochains mois, une baisse du taux d'épargne est jugée indispensable. La cagnotte d'épargne covid-19 ne sera pas vidée totalement, loin de là. Les ménages en conserveront une partie en précaution, en épargne liquide. Une deuxième partie de l'épargne covid sera affectée à des placements longs, immobilier, assurance vie et plan d'épargne retraite. La troisième partie sera consommée. La répartition entre ces trois parties dépend de la situation sanitaire et du marché de l'emploi. La partie consommée pourrait se situer entre 30 et 40 % de l'épargne constituée d'ici au milieu de l'année 2022 et la partie précaution devrait se situer autour de 40 %. Sans changement de trajectoire par rapport à ce que nous connaissions avant la crise sanitaire, la croissance

devrait revenir progressivement à son niveau potentiel, autour de 1 %, un niveau insuffisant pour rembourser les dettes et financer la hausse des dépenses sociales. Une rupture de tendances est indispensable. Il y a des précédents, en 1834 après l'épidémie de Choléra, après 1920 avec les années folles ou après 1945. Ce changement de rythme suppose une progression de l'investissement générant des gains de productivité. Une accélération de la robotisation et de la digitalisation des processus de production serait à même de déclencher un nouveau cycle de croissance.

Quels seront selon vous les secteurs gagnants et les secteurs perdants des prochaines années ?

La facilité serait d'affirmer que le secteur des techniques de l'information et de la communication devrait poursuivre son expansion. Évidemment que l'économie continuera à se digitaliser et que de nouveaux secteurs seront touchés par la fièvre digitale. Celui de la banque et de l'assurance est en première ligne. Il n'en demeure pas moins que désormais, le secteur du numérique par son poids, par son importance, est sous les feux des projecteurs et est de plus en plus surveillé par les pouvoirs publics qui entendent le réguler. Des législations et des conventions internationales sont adoptées afin de limiter le comportement anticoncurrentiel des GAFAM et consœurs. Dans les prochaines années, les secteurs associés à la transition énergétique devraient évidemment connaître un fort essor. La production d'énergies renouvelables, solaire, éolien ou hydrogène se substituera à la production carbonée. Les entreprises



minières spécialisées dans les métaux rares enregistrent et enregistreront de fortes augmentations de leurs activités. La crise sanitaire a également prouvé l'appétence des consommateurs pour des produits alimentaires de qualité. Avec une population mondiale qui devrait passer de 7,5 à 11 milliards d'ici la fin du siècle, les besoins en produits agricoles ne peuvent que s'accroître. L'accès à l'eau sera également un enjeu majeur. La demande d'infrastructures en lien avec la transition énergétique, les réseaux informatiques et les réseaux de transport devrait également augmenter.

Pour le moment, le tourisme d'affaires, au long cours, ou le tourisme de masse figurent parmi les perdants de la crise sanitaire. Les compagnies aériennes traditionnelles, dont la rentabilité dépendait des cabines business des vols longs courriers, sont exsangues. Les avions de forte capacité comme le A380 ou le Boeing 747 ne sont plus produits faute de demande. Le retour à la normale sera long. Si dans les pays émergents, l'appétence pour les voyages demeure élevée, il est

possible qu'elle s'émousse au sein des pays occidentaux. Les voyages d'affaires qui étaient déjà remis en cause avant la crise sanitaire seront, avec les visioconférences, plus limités. Ils sont également pénalisés par la volonté des entreprises de réduire leur empreinte carbone. Parmi les autres perdants figure le commerce de détail qui doit se réinventer face à la concurrence du e-commerce tout comme les grands centres commerciaux. Si la grande distribution s'adapte en développant la livraison à domicile ou le « drive », pour le commerce de détail en ville, le défi à relever est important.

LE PLAN D'ÉPARGNE RETRAITE, UN OUTIL DE NÉGOCIATION SOCIALE

L'épargne retraite en entreprise peut devenir un important moteur du dialogue social dans les prochaines années. La question du niveau de vie à la retraite inquiète une très large majorité des Français. 68 % d'entre eux selon la dernière enquête du Cercle de l'Épargne/Amphitéa de novembre 2020, indique que les pensions seront insuffisantes pour vivre convenablement à la retraite.

Longtemps, la capitalisation était un sujet tabou au niveau de la négociation sociale car elle était perçue comme une menace face à la répartition même si celle-ci représente plus de 97 % des cotisations retraite. L'épargne salariale a prouvé, depuis son introduction en 1959, qu'elle pouvait être un instrument de contrôle et de régulation du capitalisme. La loi PACTE, en créant le Plan d'Épargne Retraite, permet de faire un point entre les différents suppléments de retraite. Elle encourage à la diffusion de ce produit vers les PME qui sont peu couvertes aujourd'hui. Les branches professionnelles offrent un cadre performant pour la mise en place de produits interentreprises et pour faciliter leur diffusion au sein des PME.

LA RETRAITE AU CŒUR DE L'HISTOIRE SOCIALE DU PAYS

La retraite, une affaire vieille de plus de trois siècles en perpétuelle évolution. De la création du premier régime des marins en 1681 à la loi PACTE de 2019, le système de retraite a toujours été un miroir de notre société, une photographie du temps passé et une image du futur. Les avancées sociales sont le fruit de luttes et de négociations sociales. Le système de retraite tel que nous le connaissons actuellement est de nature paritaire. Le régime complémentaire AGIRC/ARRCO en est la meilleure illustration. Sa bonne gestion se traduisant par l'existence de réserves. Le paritarisme associe pleinement justice sociale et efficacité financière. Cette gestion paritaire est plébiscitée par les Français qui estiment que c'est le meilleur système possible pour tout ce qui touche à la protection sociale. Selon une enquête du Cercle de l'Épargne/Amphitéa de 2019, deux tiers des Français estiment que le système de retraite doit être géré de manière paritaire.



LA RETRAITE, UN SUJET À HAUTE SENSIBILITÉ

On n'a pas vocation à être malade, au chômage mais la quasi-totalité des Français souhaitent pouvoir vivre pleinement leur retraite. La possibilité de partir tôt à la retraite est un sentiment amplement partagé d'où le rejet de tout report de l'âge de départ. Seul un cinquième des Français envisageait un report au-delà de 62 ans de l'âge légal, toujours selon l'enquête de 2019. Même si le système arrive à verser tous les mois des pensions à plus de 16 millions de retraités, les Français sont très sévères à son encontre. 71 % le trouvent injuste et 80 % inefficace. Ce jugement sans modération est lié à la crainte de son éventuelle disparition. 72 % des Français considèrent que le système de retraite peut faire faillite (enquête 2016 du Cercle de l'Épargne/Amphitéa). Ce taux atteint même 78 % pour les jeunes de moins de 25 ans. Cette appréciation, sans nul doute exagérée, témoigne du sentiment de défiance qui traverse la société française sur ce sujet comme sur d'autres par ailleurs.

Avec le vieillissement de la population, les entreprises risquent, dans les prochaines années, d'être confrontées à des problèmes majeurs de recrutement. Si les années 1980/2020 furent marquées par un sous-emploi chronique, il pourrait en être tout autrement dans les prochaines années. La couverture retraite pourrait être un facteur de choix de l'entreprise pour les salariés comme cela est déjà constaté dans les pays où la couverture de base est moins importante qu'en France. Sans un cadre global au niveau des branches, certains secteurs, certaines entreprises

pourraient être avantagés par rapport d'autres.

EN FINIR AVEC LES VIEILLES QUERELLES

L'épargne retraite représente un tout petit segment de l'épargne et un tout petit segment de la retraite avec 240 milliards d'euros d'encours et 2,4 % des cotisations versées. L'épargne retraite est pour autant un sujet clef du dialogue social. En entreprise, elle constitue un enjeu de la discussion entre partenaires sociaux. La logique paritaire ou participative est évidemment au centre de l'épargne salariale. Elle est présente dans le PERCO qui est le prolongement du Pla d'Épargne Entreprise. Le PERCO intègre le PER à travers son compartiment 2. Les partenaires sociaux participent au contrôle des produits d'épargne salariale en siégeant dans les comités de surveillance.

La présence des partenaires sociaux n'est pas nouvelle au niveau des suppléments de retraite. Après la Seconde Guerre mondiale, des produits retraite sont créés par des mutuelles (COREM) ou par les partenaires sociaux (Préfon). Les articles 89, régimes à cotisations définies peuvent être créés par accord d'entreprise ou de branche. Le PERCO peut être interentreprise, auquel cas des comités de surveillance sont prévus associant des représentants des salariés. Même les produits individuels comme le PERP et les Contrats Madelin sont des contrats souscrits par des associations représentant les adhérents.

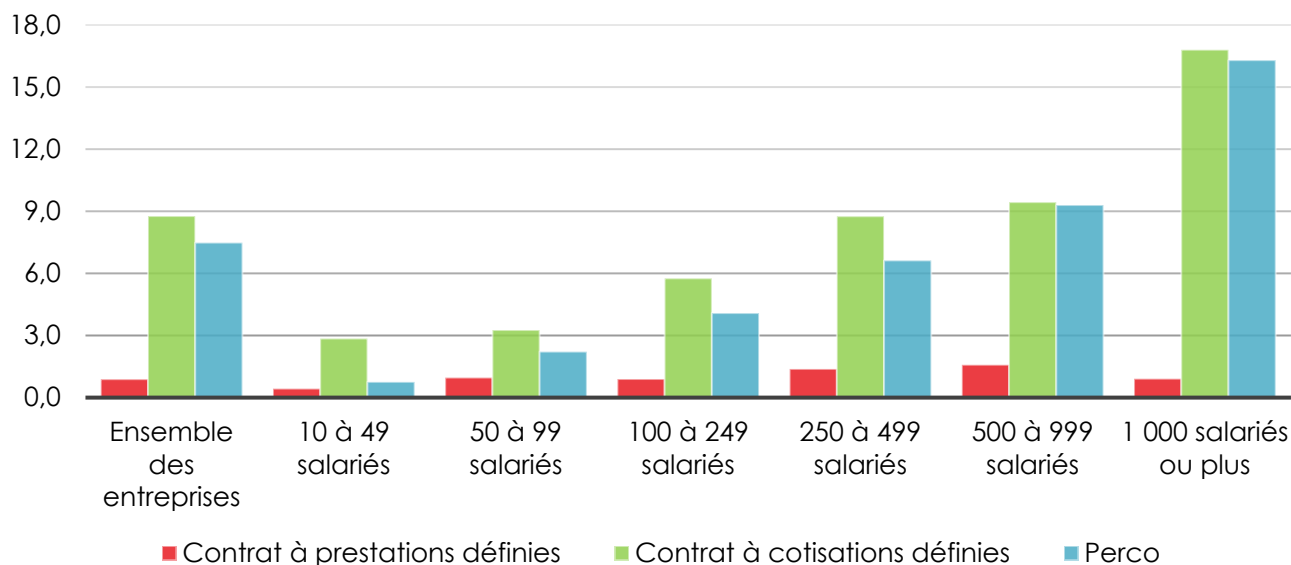
Le PER, en reprenant la philosophie de la loi Thomas adoptée en 1997 mais



non mise en œuvre, ouvre de nouveaux espaces à la négociation en particulier au niveau des branches. Le PER, en rassemblant tous les segments de l'épargne retraite, crée des ponts entre l'individuel, le collectif

et la gestion paritaire. Le PER s'inscrit dans une démarche d'amplification de l'épargne retraite avec à la clé l'ambition d'une diffusion accrue au sein des PME.

Part des salariés cotisant sur un dispositif de retraite supplémentaire, selon le type de dispositif et la taille de l'entreprise, en 2018



Cercle de l'Épargne – données DREES

Aujourd'hui, l'épargne retraite reste cantonnée au sein des grandes entreprises. Pour les petites entreprises, les produits d'épargne retraite sont trop contraignants, trop complexes. Le recours à un système de branche serait une source de simplification. La retraite, que ce soit par répartition ou par capitalisation, c'est de l'assurance avec un principe la mutualisation qui offre les avantages du grand nombre et des rendements d'échelle. Un accord branche permet de faciliter l'accès d'un produit réputé encore complexe aux PME, de fixer un cadre commun à un métier, d'harmoniser les règles, et le cas échéant, de les adapter.

LES ATOUTS DE LA LOI PACTE

La loi PACTE vise à diffuser l'épargne retraite le plus amplement possible avec des mesures spécifiques notamment à travers la baisse du forfait social. L'objectif est de fidéliser et d'associer les salariés. Cette loi maintient et étend la logique participative liée à l'épargne retraite collective (épargne salariale). L'épargne salariale est un sujet qui occupe les branches depuis 2001 avec la création des plans d'épargne interentreprises.



L'article 155 de la loi PACTE a renouvelé l'obligation pour les branches professionnelles de négocier un régime de participation et d'intéressement. Les sociétés qui disposent depuis plus de trois ans d'un plan d'épargne entreprise (PEE) ont l'obligation d'ouvrir une négociation avec les représentants du personnel en vue de l'instauration d'un plan d'épargne pour la retraite collectif (Perco) ou d'un régime de retraite supplémentaire à cotisations définies, plus couramment appelé « article 83 ».

Le PER permet de rassembler sous un même produit épargne retraite

salariale et épargne retraite collective obligatoire (article 83) avec, à la clef, l'instauration de comités de surveillance. En outre, le PER signé en entreprise permet aux salariés de verser à titre individuel et de bénéficier d'un avantage fiscal à l'entrée ou à la sortie.

Les suppléments de retraite au sein des entreprises devraient être un des thèmes majeurs des négociations sociales des dix prochaines années avec en perspective, une régulation du capital. Ils peuvent, par ailleurs, répondre au manque de fonds propres et faciliter le rebond indispensable de l'investissement.



LE DÉLICAT DÉCOMPTE DES PLANS D'ÉPARGNE RETRAITE

Le Ministre de l'Économie a, dans un premier temps, communiqué sur la souscription de 4,5 millions de Plans d'Épargne Retraite (PER) à la fin de l'année 2020 quand quelques jours auparavant la Fédération Française de l'Assurance (FFA) n'en comptabilisait que 1,6 million à la fin du mois d'avril 2021. Au 31 décembre, un million de PER avaient été ouverts pour la FFA pour un encours de 10,7 milliards d'euros. Le 7 juin dernier, Bercy a révisé à la baisse son chiffre à 2,8 millions, soit un écart de 180 % de plus. Un tel écart a de quoi surprendre, même en tenant compte du fait que les PER distribués par les banques sous forme de comptes titres ne sont pas comptabilisés par la FFA. Or, actuellement, le nombre de banques commercialisant ces derniers est limité. L'écart proviendrait d'un décalage dans la comptabilisation des PERCO et des articles 83 transformés en PER. Selon l'Association Française de Gestion Financière (AFG), près de 1,15 million de salariés seraient titulaires d'un nouveau PER d'entreprise collectif pour un encours total de près de 8 milliards d'euros (soit 35 % des encours en épargne retraite d'entreprise collective) ».

Au total, il y aurait donc 2,25 millions de PER et non 2,8 millions. La Direction générale du Trésor souligne qu'elle prend en compte non seulement les statistiques de l'AFG et de la FFA mais aussi celles de la CTIP (fédération des institutions paritaires) et de la FNMF

(Fédération Nationale de la Mutualité Française), dont les membres commercialisent notamment des PER d'entreprise obligatoires (PERO, ex-article 83 notamment). Ces fédérations n'ayant pas publié leurs statistiques, cela peut expliquer certains écarts. Par ailleurs, certaines entités étant membres de plusieurs fédérations professionnelles, les doubles comptes ne sont pas à exclure. Dans tous les cas, il n'y a pas eu 4,5 millions de PER ouverts depuis le 1^{er} octobre 2019.

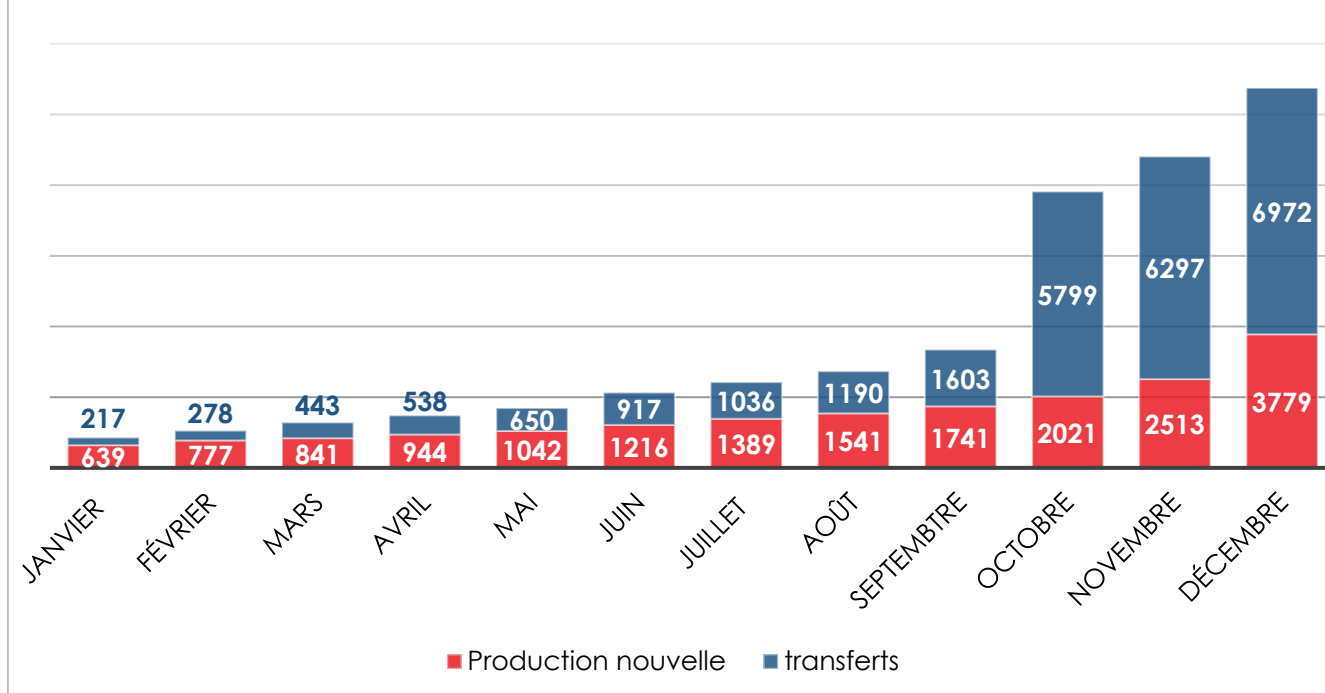
Le correctif de 2,8 millions de Français détenant un PER semble effectivement plus réaliste que les 4,5 millions précédemment avancés.

Bruno Le Maire lors de la discussion de la loi PACTE avait pris l'engagement d'atteindre au moins 3 millions de PER pour 2022 avec un encours pour l'épargne retraite de 300 milliards d'euros. Avec 2,8 millions et un encours se situant entre 240 et 270 milliards d'euros, les objectifs apparaissent atteignables.

Le succès du PER a été porté en 2020 par les transferts. En 2020, selon l'AFG, 16 500 entreprises qui ont mis en place un nouveau PER et 50 000 ont transformé leur ancien dispositif PERCO en nouveau PER. 1. Sur le million « d'assurés PER » compté fin 2020 par la FFA, près de la moitié (488 000 assurés) sont le fait de transferts.

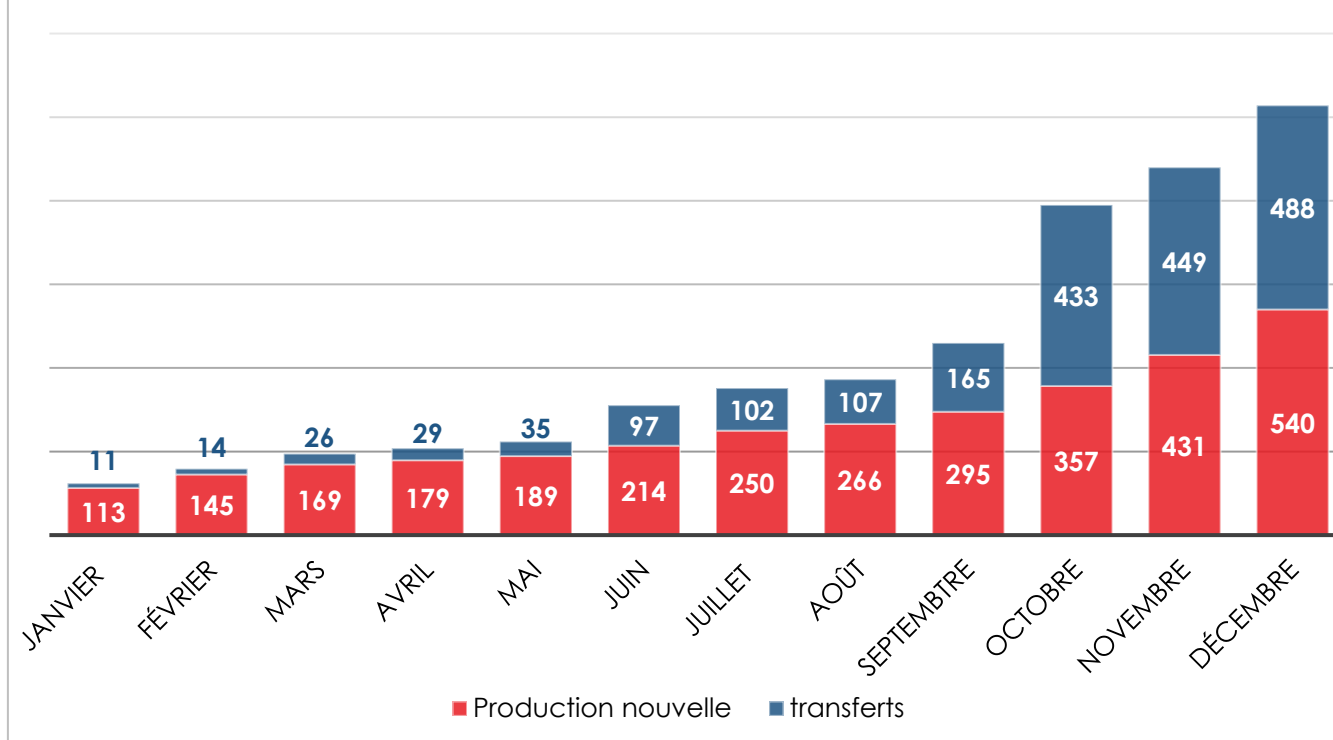


Encours des PER en millions d'euros



Cercle de l'Épargne – données FFA

Nombre d'adhérents au PER en milliers



Cercle de l'Épargne – données FFA



CÔTÉ PRATIQUE : QUE DEVIENT MON PRODUIT D'ÉPARGNE RETRAITE APRÈS UN DIVORCE ?

Chaque année, plus de 120 000 couples divorcent. Leurs membres sont bien souvent contraints de procéder au partage des biens. Qu'en est-il des produits d'épargne retraite ?

Qualifié de « bien propre par nature » par la jurisprudence (Cass. 1^e civ. 30-4-2014 n° 12-21.484), un produit d'épargne retraite demeure, en cas de divorce, rattaché à son souscripteur même s'il a été alimenté par les fonds communs au couple. Par conséquent, le total ainsi constitué du capital et des intérêts produits demeure propriété du souscripteur.

Néanmoins, la Cour de Cassation pose en principe la nécessaire compensation des cotisations versées par l'ex-conjoint, en cas de séparation.

Par conséquent, les produits individuels type PERI, PERP, Préfon..., financés par le couple donneront lieu à une « récompense », en compensation des cotisations versées par le foyer dès lors que la communauté n'en profite pas (Cass. 1^e civ. 28-2-2018 n° 17-13.392). C'est notamment le cas lorsque le contrat ne prévoit pas de réversion au profit du conjoint (Cass. 1^e civ. 31-10-2007 n° 06-18.572) ou que le conjoint, désigné comme bénéficiaire, perd le bénéfice du contrat par l'effet du divorce (Cass. 1^e civ. 1-2-2017 n° 16-11.599).

En revanche, la Cour de cassation a eu l'occasion de préciser que les produits d'épargne collectifs type PER d'entreprise alimentés exclusivement par l'employeur (dans le cas d'espèce il s'agissait d'un plan d'épargne

retraite d'entreprise relevant de l'article 83 du CGI alimenté par les seuls abondements de l'employeur), ne donnent pas droit à compensation.

Le caractère propre des dispositifs d'épargne retraite s'illustre également à travers le traitement fiscal des dispositifs d'épargne retraite. En effet, les couples mariés ou pacsés qui déclarent conjointement leurs revenus, disposent d'un plafond de déduction de l'épargne retraite propre à chaque membre du foyer fiscal. Le disponible fiscal est donc calculé individuellement pour chaque conjoint (ou partenaire de PACS). Cependant, il est possible de demander à l'administration fiscale une mutualisation des plafonds pour les couples mariés ou pacsés. Cette option est particulièrement intéressante au sein des couples disposant un important écart de revenus.

Le divorce ne figure pas parmi la liste des cas de déblocages anticipés admis par le législateur. Par conséquent, si le versement de la récompense à l'ex-conjoint du souscripteur intervient au moment du divorce ou de la rupture du Pacs, le souscripteur ne pourra pas se prévaloir de cette séparation pour récupérer l'épargne constituée.

Pour éviter tout problème, les membres d'un couple ont tout intérêt à souscrire individuellement un Plan d'Épargne Retraite sachant que l'avantage fiscal est de toute façon doublé.

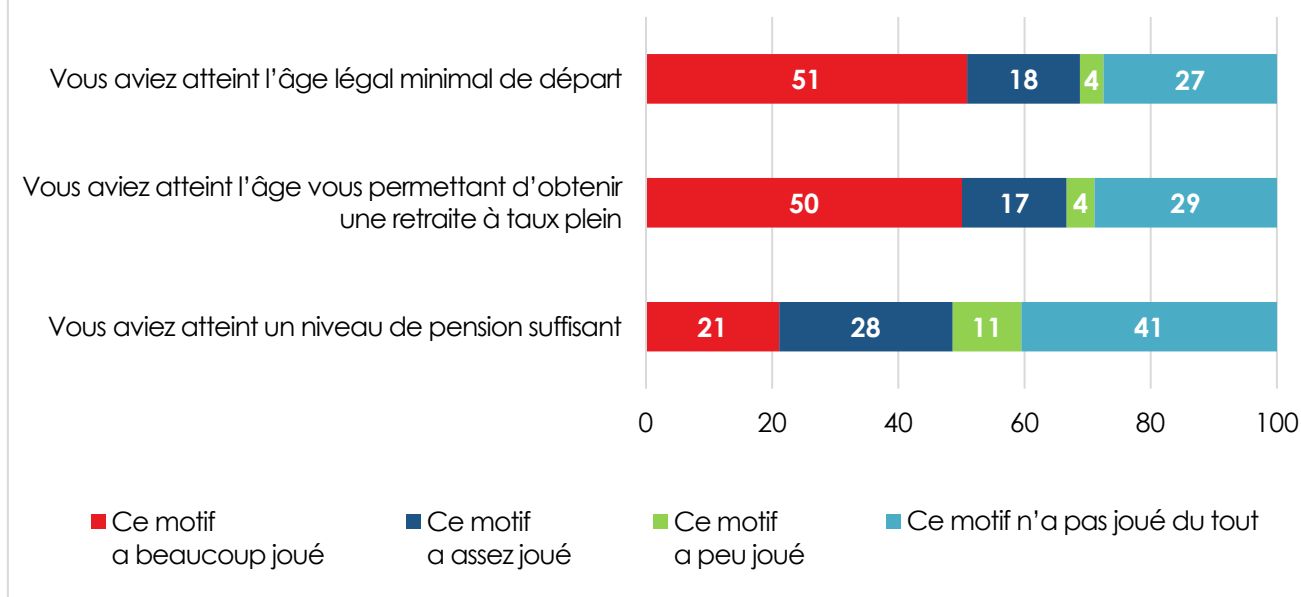
LE COIN DE LA RETRAITE

POURQUOI PARTONS-NOUS À LA RETRAITE ?

Dans le cadre de son rapport annuel sur les retraites, la DREES a réalisé une enquête sur les départs à la retraite en 2019 et étudie les motivations des Français. Ces derniers souhaitent partir à la retraite dès que possible. Pour deux tiers des assurés, la date de

liquidation est liée à l'âge qui permet l'ouverture des droits. L'aspect financier tout en n'étant pas négligeable intervient dans un second temps.

Motivations du départ à la retraite et de la cessation d'activité



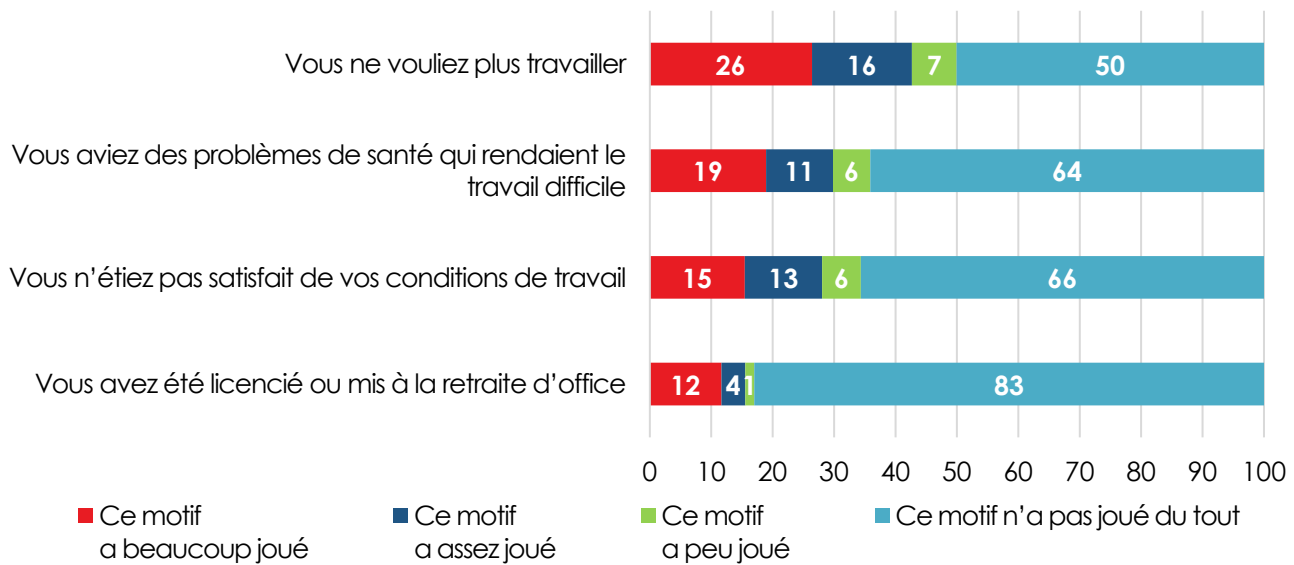
Cercle de l'Épargne – données DREES

L'envie d'arrêter de travailler l'emporte dans le choix du départ. Celui-ci est rarement lié à des problèmes de santé, aux conditions de

travail ou à une mise à la retraite d'office.



Motivations de départ à la retraite liées au travail

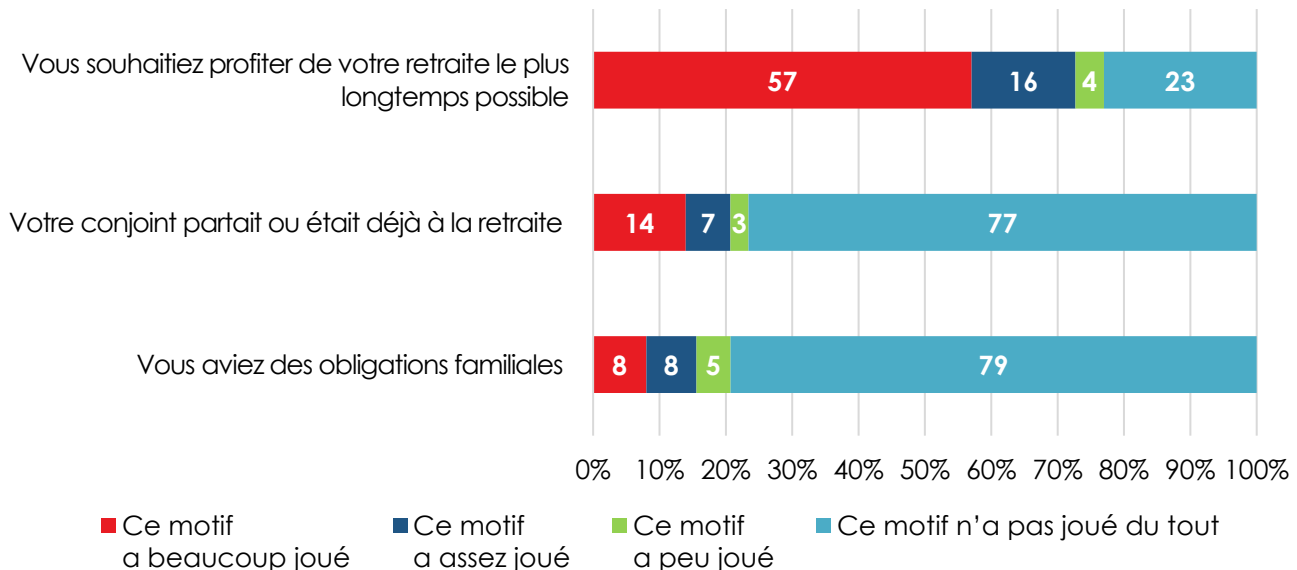


Cercle de l'Épargne – données DREES

La retraite est perçue comme un espace de liberté. La possibilité de disposer de son temps est un souhait majeur pour les personnes qui partent

à la retraite. 75 % des sondés veulent profiter le plus longtemps possible de leur retraite.

Motivations personnelles pour le départ à la retraite en %



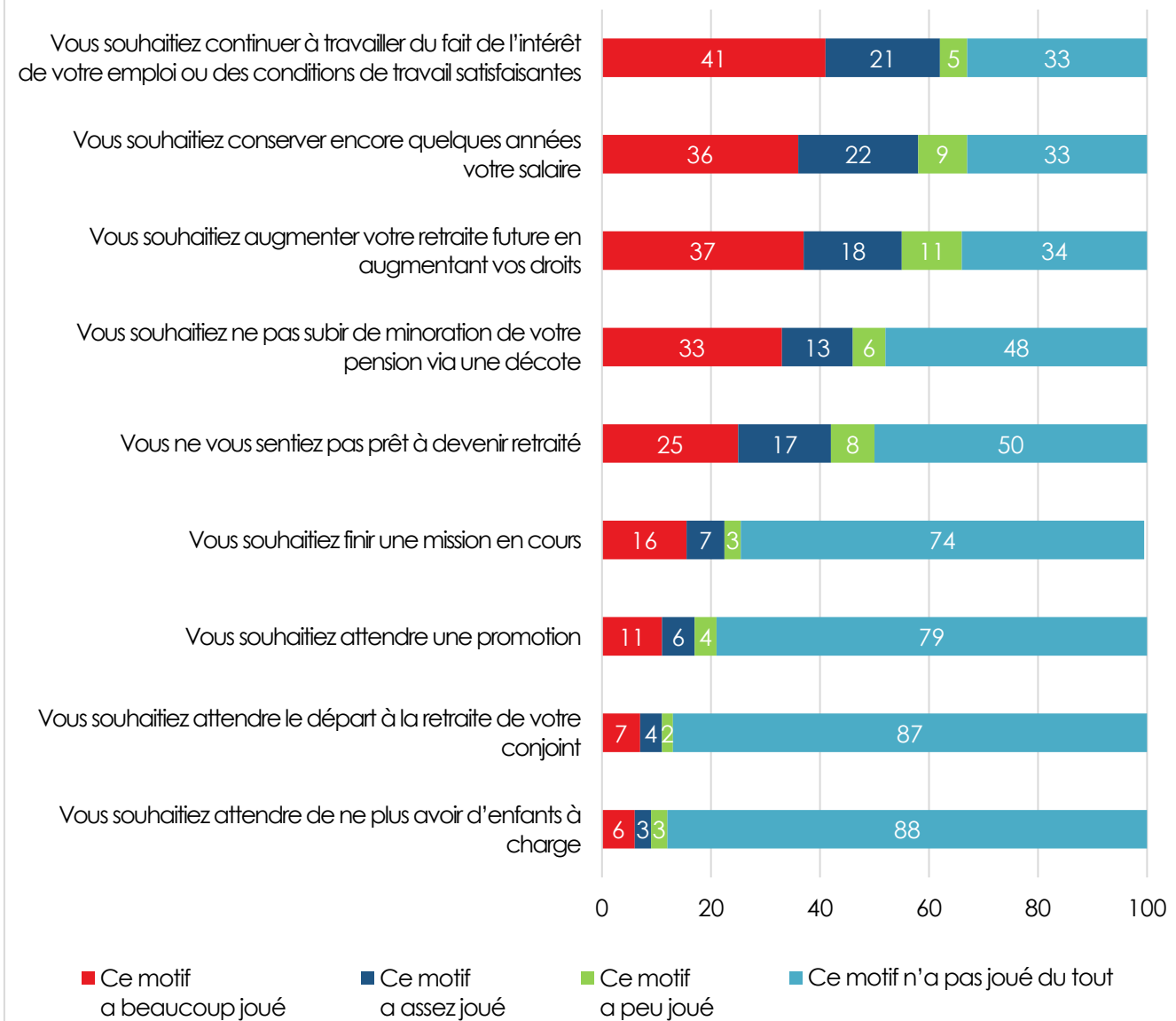
Cercle de l'Épargne – données DREES

Parmi les assurés qui auraient pu liquider leurs pensions mais qui décident de poursuivre leur activité, le

facteur financier arrive en deuxième position après l'intérêt du travail.



Motivations de la prolongation de l'activité en %



Cercle de l'Épargne – données DREES



LE CUMUL EMPLOI-RETRAITE, UN PHÉNOMÈNE MARGINAL QUI CONCERNE ESSENTIELLEMENT LES JEUNES RETRAITÉS

En matière de cumul emploi-retraite, les pouvoirs publics ne savent pas sur quel pied danser. La réglementation a, en effet, depuis 1982, fortement évolué, avec en arrière fond la situation du marché du travail. L'ordonnance du 30 mars 1982 soulignait que le départ à la retraite signifiait la rupture définitive de tout lien professionnel avec l'employeur ou la cessation définitive de l'activité non salariée. Elle accordait la possibilité de reprendre une activité professionnelle, salariée ou non, mais alors celle-ci devait être différente de la précédente. La réglementation prévoyait néanmoins quelques exceptions.

La loi du 21 août 2003 a introduit des limites quant à l'activité reprise et fixé une condition de ressources qui s'applique à tous les régimes. La loi de financement pour la Sécurité sociale pour 2009 a amplement libéralisé le cumul emploi-retraite sous certaines conditions. Si ces dernières ne sont pas remplies, c'est l'ancien régime qui s'applique.

QUI EST CONCERNÉ PAR LE CUMUL EMPLOI-RETRAITE ?

Les règles sur le cumul emploi-retraite concernent tous les régimes d'assurance vieillesse à l'exclusion des exploitants agricoles qui bénéficient d'un régime particulier. Sont ainsi concernés, les assurés du régime général de sécurité sociale, du régime des salariés agricoles, ceux des régimes des professions artisanales, industrielles et commerciales, des régimes spéciaux de la fonction publique, du régime des marins et de

celui des ouvriers des établissements industriels de l'État ainsi que des autres régimes spéciaux. Les assurés des régimes des professions libérales et des avocats ne font pas exception.

LES DEUX DISPOSITIFS DE CUMUL EN VIGUEUR

Depuis le 1^{er} janvier 2009 cohabitent deux dispositifs. Le premier concerne les retraités ayant liquidé une retraite à taux plein soit parce qu'ils avaient atteint l'âge légal de départ à la retraite et qu'ils avaient acquis le nombre de trimestres requis pour avoir une retraite à taux plein, soit parce qu'ils avaient atteint l'âge à partir duquel la retraite à taux plein est de droit. Cette formule est également ouverte aux assurés qui ont obtenu une retraite anticipée au titre du dispositif de « carrière longue » ou d'un handicap. Le second dispositif concerne tous ceux qui ne se trouvent pas dans cette situation, il s'agit essentiellement les retraités qui ont liquidé leurs droits avant l'âge de la retraite à taux plein, sans avoir le nombre de trimestres requis.

LE CUMUL INTÉGRAL

Dans le cadre du premier dispositif, appelé « cumul intégral », aucun délai ni aucune condition de ressources ne sont imposés. Le retraité peut reprendre son ancienne activité professionnelle une fois ses pensions liquidées. Il faut, en effet, au préalable qu'il ait cessé toutes ses activités professionnelles avant de se mettre en situation de cumul. Cette règle ne joue pas pour les anciens militaires.



LE CUMUL SOUS CONDITIONS

Pour tous les retraités qui n'ont pas obtenu la retraite à taux plein ou qui n'ont pas atteint l'âge de la retraite à taux plein, le cumul est encadré.

Deux limites ont été apportées par le législateur. La première concerne le délai de réemploi chez son ancien employeur. Il est impossible de signer un nouveau contrat de travail durant les six mois suivant la cessation d'activité. Si cette condition n'est pas respectée, le versement de la pension est suspendu.

L'autre limite correspond à une condition de ressources. Le total des montants bruts des retraites de base et complémentaires des salariés ou assimilés et du salaire perçu au titre de l'activité reprise ne doit pas dépasser la moyenne mensuelle des salaires soumis à CSG perçus au cours du mois de la cessation de l'activité salariée exercée en dernier lieu avant la retraite et des deux mois civils précédents. Pour simplifier, le cumul emploi-retraite ne doit pas aboutir à gagner plus qu'avant la liquidation des droits à la retraite.

Cette limite ne peut être inférieure à 1,60 fois le SMIC mensuel si ce montant est plus avantageux que le précédent. En cas de dépassement de cette limite, le versement de la pension est suspendu.

Dès que le retraité atteint l'âge de la retraite à taux plein, il bascule dans le régime du cumul intégral.

LA FIN DE LA CONSTITUTION DE NOUVEAUX DROITS POUR LA RETRAITE

Jusqu'au 1^{er} janvier 2015, il était possible de se constituer de nouveaux

droits à la retraite à la condition que le nouvel emploi soit affilié à une caisse de retraite à laquelle aucune demande de liquidation de droits n'avait été faite. À compter du 1^{er} janvier 2015, le cumul emploi retraite, quelle que soit sa nature, n'ouvre pas de nouveaux droits à la retraite.

Le retraité souhaitant reprendre une activité doit, à compter du 1^{er} janvier 2015, avoir liquidé tous ses droits et cela auprès de toutes les caisses auquel il est affilié. Cette liquidation ne vaut pas pour les produits d'épargne retraite (PERP, Contrat Madelin...).

MOINS DE 4 % DE CUMULANTS

En 2019, 3,7 % des retraités de 55 ans ou plus sont, selon l'INSEE, en situation de cumul emploi-retraite. En 2019, 535 000 personnes âgées de 55 ans ou plus, résidant en France (hors Mayotte), cumulaient, une activité professionnelle avec une pension de retraite contre 464 000 personnes en 2014. En quinze ans, le cumul emploi retraite a progressé de 0,7 point.

26,2 % des retraités âgés entre 55 et 59 ans sont en cumul emploi-retraite, soit 8,5 points de plus qu'en 2014. Cette proportion se réduit à 7,7 % chez les 60-64 ans, 4,9 % chez les 65-69 ans, et 1,6 % chez les 70 ans ou plus. Parmi les cumulants, 42 % sont des femmes. Entre 2014 et 2019, la part des 60-64 ans parmi les retraités en situation de cumul emploi-retraite diminue de 42,6 % à 31,2 %. Cette baisse s'explique, pour partie, par le recul de l'âge d'ouverture des droits à la retraite instauré par la réforme de 2010, qui conduit les personnes à partir à la retraite plus tard et diminue, de facto, le recours au cumul emploi-retraite.



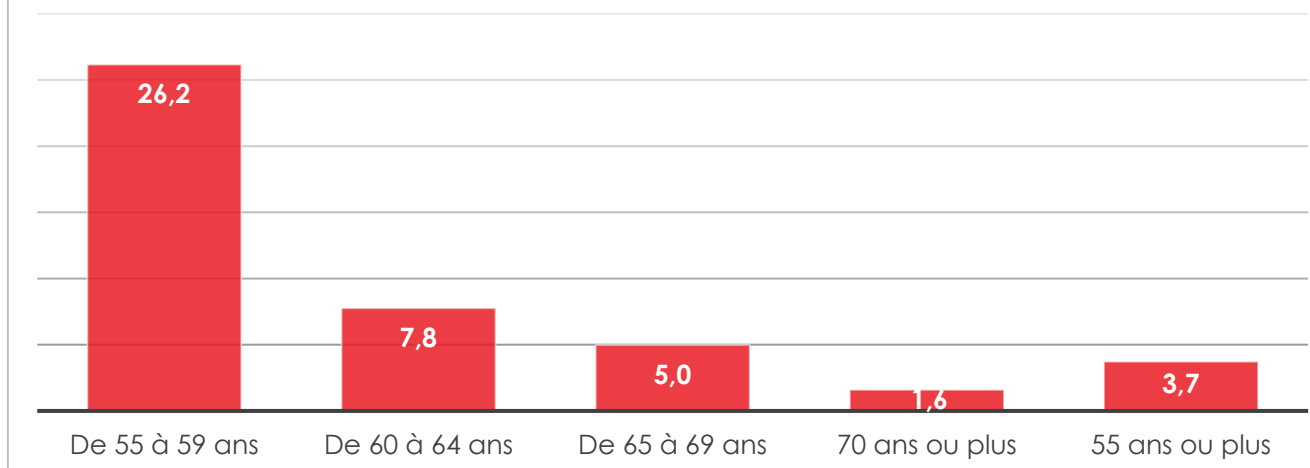
Cette diminution pourrait également s'expliquer par le durcissement des règles en 2014 qui empêchent les cumulants de se constituer de nouveaux droits pour la retraite.

En 2019, 19,3 % des retraités en situation de cumul emploi-retraite exercent une activité en tant qu'artisans, commerçants, chefs d'entreprise ou exploitants agricoles, contre 9,3 % de l'ensemble des personnes de 55 ans ou plus en emploi et non retraitées. Ils sont également 24,3 % à occuper un emploi de salarié cadre, soit 3,2 points de plus que l'ensemble des seniors en emploi et non retraités. La catégorie d'emploi occupé lors du cumul emploi-retraite diffère fortement en fonction du sexe. Ainsi, près d'un tiers (30,2 %) des hommes retraités qui ont un emploi sont cadres ou assimilés,

contre 16,2 % des femmes, et plus d'une retraitée sur deux en situation de cumul emploi/retraite (51,0 %) est employée ou ouvrière, contre 28,4 % des hommes.

Plus de deux tiers des emplois exercés dans le cadre d'un cumul avec la retraite le sont à temps partiel. Plus des trois quarts des cumulants salariés de 55 ans ou plus ont un contrat de travail à durée indéterminée (81 % des femmes et 72 % des hommes) et six sur dix travaillent dans une entreprise privée ou au sein d'associations (63 % des hommes et 56 % des femmes). L'emploi des cumulants auprès des particuliers est nettement plus fréquent parmi les femmes que parmi les hommes (25 % contre 5 %).

**Proportion de cumul emploi-retraite parmi les retraités en 2019
(en %)**



Source : INSEE



LA RETRAITE PROGRESSIVE TOUJOURS CONFIDENTIELLE

En contrepartie du durcissement relatif du cumul emploi-retraite en 2015, le Gouvernement de Jean Marc Ayrault avait souhaité favoriser le développement de la retraite progressive qui n'a pas trouvé, jusqu'à maintenant, son public. Avec la retraite progressive, un salarié peut travailler à temps partiel tout en percevant une partie de ses pensions de retraite. Son montant dépend de la durée de l'activité à temps partiel. Le bénéficiaire continue à accumuler des droits pour sa pension au titre de son activité professionnelle. Ce dispositif est ouvert aux salariés ayant atteint l'âge minimum de la retraite et justifiant de 150 trimestres d'assurance. La loi de 2014 a abaissé de deux ans l'âge à partir duquel le salarié peut en bénéficier. Avec cette réforme, le nombre de bénéficiaires de la retraite progressive a triplé. Ce dispositif n'en demeure pas moins confidentiel. En 2018, seules 19 000 personnes en ont bénéficié.

QUELS SONT LES ASSURÉS QUI PEUVENT EN BÉNÉFICIER ?

Les salariés, les salariés agricoles, les artisans, les commerçants et les exploitants agricoles peuvent demander à profiter du dispositif de retraite progressive. Depuis le 1^{er} janvier 2018, les salariés qui travaillent pour plusieurs employeurs y ont également droit. En revanche, les professions libérales (médecins, avocats, notaires, architectes...), les fonctionnaires et les agents des entreprises et établissements publics relevant des régimes dits « spéciaux » n'ont pas accès au dispositif. Il faut souligner que les agents non titulaires de la fonction publique (stagiaires,

vacataires, contractuels), dont le contrat de travail relève du droit privé, peuvent, eux, accéder à la retraite progressive.

QUELLES SONT LES CONDITIONS ?

Depuis le 1^{er} janvier 2015, les assurés peuvent accéder à la retraite progressive dans les deux ans précédant l'âge légal de départ à la retraite fixé à 62 ans pour les assurés nés à partir de 1955. Il faut avoir plus de 60 ans pour la demander. Il est nécessaire de justifier d'au moins 150 trimestres de cotisation.

L'assuré doit impérativement travailler à temps partiel. Celui-ci doit représenter au maximum 80 % et au minimum 40 % d'un temps plein. Les assurés dont le temps partiel ne peut être décompté en heures ne peuvent y avoir accès. C'est notamment le cas des cadres « au forfait » (dont le temps de travail est annualisé), des dirigeants, des mandataires sociaux ou encore des VRP. En raison d'une décision du Conseil constitutionnel du 26 février 2011, les salariés en forfait jours « réduit » devront, en revanche, pouvoir accéder au dispositif de retraite progressive au plus tard à compter du 1^{er} janvier 2022.

QUEL EST LE MONTANT DE LA PENSION ?

La pension servie se base sur les droits acquis au moment de la demande de la retraite progressive. Une fraction est appliquée au montant estimé. Elle est fonction du temps partiel choisi. Si l'assuré travaille 60 %, il lui sera versé 40 % de sa pension. Le montant de la pension peut être



majoré, si l'assuré est parent d'au moins trois enfants, s'il est lourdement handicapé ou s'il dispose d'une surcote. À la différence du cumul emploi retraite, l'assuré continue à se constituer de nouveaux droits à la retraite. Au moment du départ à la retraite, la pension est recalculée afin de prendre en compte les trimestres de cotisation validés et les points supplémentaires de retraite acquis.

LES DOSSIERS DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

RETRAITE, RÉFORME OU PAS RÉFORME, À VOUS DE CHOISIR !

PAR PHILIPPE CREVEL, DIRECTEUR DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

Y a-t-il urgence à réformer le système de retraite français ? La réforme s'impose car son déficit est en partie structurel. Elle s'impose afin de rassurer nos partenaires européens sur notre capacité à maîtriser nos finances publiques au moment où la France est en tête pour l'augmentation de la dette. En revanche, au vu de l'importance du déficit des régimes de retraite, moins d'un point de PIB quand le déficit public dépasse 9 points, l'urgence de la réforme n'est pas évidente. Compte tenu de la sensibilité des Français sur la question des retraites, le Gouvernement prend des risques à vouloir s'engager, à quelques mois de l'échéance présidentielle, sur ce terrain. Plusieurs pistes sont néanmoins à l'étude dont celle du relèvement de l'âge légal de 62 à 64 ans ou celle visant à accélérer la réforme Touraine portant la durée de cotisation de 42 à 43 ans.

Si le Conseil d'Orientation des Retraites, dans son rapport 2021, fidèle à son habitude, est resté plutôt optimiste en considérant que le système est capable d'affronter la crise covid-19 au prix certes d'une dévalorisation relative des pensions. La Commission

Blanchard/Tirole a, en revanche, appelé à un dynamisme plus marqué tout comme la Cour des Comptes.

LA VISION TEMPÉRÉE DU CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES

En 2020, selon le Conseil d'Orientation des Retraites (COR), 338 milliards d'euros de pensions ont été versés à plus de 16 millions de retraités. Le système de retraite a enregistré un déficit de 18 milliards d'euros, ramené à 13 milliards d'euros après un transfert de 5 milliards d'euros issus du Fonds de Réserve des Retraites. Ce déficit est inférieur aux prévisions du mois de juillet (-29 milliards d'euros) et de novembre (-25 milliards d'euros). Ce moindre déficit est imputable à la reprise de l'activité intervenue à compter du troisième trimestre 2020. Pour 2021, le COR évalue le déficit entre 7 et 10 milliards d'euros, soit 0,3 % à 0,4 % du PIB.

Selon le COR, le besoin de financement du système de retraite pour les vingt-cinq prochaines années, en moyenne annuelle, serait compris entre zéro et 0,6 point de PIB (autour de 14 milliards d'euros avec pour référence le PIB 2019),



pour une croissance des revenus d'activité de 1,3 % sur le long terme. Le COR a révisé à la baisse le taux de fécondité en retenant un taux de 1,83 enfant par femme. Les gains d'espérance de vie à 65 ans ont été également réduits, ce qui améliore les résultats du système retraite sur longue période. En revanche, avec une diminution du solde migratoire, la croissance de la population se ralentira plus vite que prévu. Le nombre de personnes actives progresserait de 46 000 par an entre 2021 et 2040, contre +173 000 entre 1990 et 2005. À partir de 2040, la population active baisserait de 40 000 par an jusqu'en 2070. Cette diminution de la population active pourrait être compensée par une augmentation du taux d'emploi qui est bien plus faible en France que chez nos partenaires. Cela suppose une forte augmentation de l'emploi des seniors. Selon le COR, le taux d'emploi des seniors de 60 à 64 ans devrait passer de 35,5 à 63 % de 2021 à 2040. Le COR estime toujours que la croissance sur longue période devrait se situer autour de 1,3 %, sachant que de 2011 à 2021, le taux moyen a été de 0,7 %. Le taux de chômage cible reste fixé à 7 %. Le nombre de cotisants par rapport à celui des retraités devrait quant à lui passer de 1,7 à 1,3 de 2019 à 2070. Les retraités seront, dans cinquante ans, 23 millions contre 16,4 millions en 2019.

Après avoir atteint 14,7 % du PIB, le poids des dépenses de retraite baisserait à 13,7 % du PIB d'ici 2025, contre 14 % prévu en juillet dernier. Le niveau serait proche de celui qui avait été projeté avant la crise sanitaire. Le Conseil d'Orientation des Retraites estime que les dépenses progresseront moins vite en raison de moindres gains d'espérance de vie. En 2070, pour les femmes, l'espérance de vie à 65 ans ne serait plus

de 24,2 ans, mais de 23,7 ans. Pour les hommes, elle serait ramenée de 20,5 à 20 ans. Par ailleurs, l'accroissement de mortalité de 9 % en 2020 a légèrement réduit les dépenses. Les prévisions de croissance pour les prochaines années sont revues à la hausse, ce qui induit un surcroît de recettes. Le PIB devrait augmenter de 5 % en 2021 de 4 % en 2022, de 2,3 % en 2023 et de 1,6 % en 2024. À long terme, le solde du système de retraite varierait entre +2,1 % et -0,7 % du PIB en 2070. Pour équilibrer le système de retraite, le COR estime que l'âge effectif de départ à la retraite devrait atteindre 64 ans en 2030, contre 62,2 ans en 2019. Les deux autres moyens seraient de diminuer les pensions de 2,2 % par rapport à leur évolution normale ou d'augmenter les cotisations de 1,4 point.

Selon le COR, la pension moyenne brute de l'ensemble des retraités passerait de 50,1 % à moins de 35 % du revenu moyen d'activité de 2019 à 2070. Entre les générations des années 1950 et celles des années 1980, le taux de remplacement net à la liquidation baisserait de 10 points pour les salariés non-cadres. Pour les cadres, la baisse serait encore plus marquée.

En 2018, le niveau de vie médian des retraités était de 1 828 euros par mois et par unité de consommation. Un retraité sur dix dispose d'un niveau de vie inférieur à 1 103 euros quand un sur dix a un niveau de vie supérieur à 3 170 euros. Pour ces derniers, les revenus du patrimoine représentent 21 % de leurs revenus contre 14 % pour l'ensemble des retraités. Depuis 2014, le pouvoir d'achat des pensions est en baisse et, depuis 2017, le niveau de vie des retraités s'érode.



Si en 2014, le niveau de vie des retraités était de 7 points supérieur à celui de la moyenne de la population, l'écart n'est plus que de 2 points en 2020 bien que les pensions n'aient pas été touchées par la crise sanitaire. Le niveau de vie relatif des retraités s'établirait entre 90,2 et 94,6 % en 2040 et entre 77,2 % et 86 % en 2070.

Le Conseil d'Orientation des Retraites est fidèle à sa ligne de conduite en vertu de laquelle, sur longue période, rien n'est dramatique. Il retient des hypothèses économiques et démographiques plutôt optimistes. S'il ne nie pas les conséquences à court terme de la crise sanitaire, ses effets à long terme seraient mesurés. Le déficit de 18 milliards d'euros devrait néanmoins perdurer même s'il est amené à se réduire. À la lecture de ce rapport, le Gouvernement peut tout à la fois justifier le report d'une réforme paramétrique et, inversement, défendre la nécessité d'en faire une. Compte tenu du contexte économique et politique, il devrait faire passer quelques mesures en faveur des retraités les plus modestes dans le cadre du prochain projet de loi de financement de la Sécurité sociale pour 2022.

LA COUR DES COMPTES APPELLE DE SES VŒUX UNE RÉFORME PRUDENTE

Dans le cadre de son rapport sur la stratégie de finances publiques pour la sortie de crise, la Cour des Comptes a consacré un chapitre à la retraite. En introduction, les rapporteurs ont souligné que les Français avaient, depuis 1993, consenti à de nombreux efforts en matière de retraite. Ils soulignent l'importance des mesures concernant la désindexation des pensions et des salaires reportés aux comptes de carrière ainsi que la modification du

calcul du salaire de référence. Ce dernier est désormais calculé sur les 25 meilleures années et non plus sur les 10 meilleures années. Ils mentionnent le passage de la durée d'assurance de 37 ans et demi à 43 ans et le recul progressif de l'âge légal de départ à la retraite de 60 à 62 ans et de l'âge d'annulation de la décote en cas de non-respect de la durée d'assurance de 65 à 67 ans. Ils rappellent le processus d'harmonisation engagé depuis une vingtaine d'années concernant les régimes de base, les régimes spéciaux et ceux de la fonction publique. Les rapporteurs mentionnent également les mesures prises par les partenaires sociaux pour maintenir à l'équilibre les régimes complémentaires. Selon la Cour, l'ensemble des réformes des retraites de base et complémentaires ont entraîné une forte réduction des dépenses par rapport à leur évolution tendancielle. En 2030, les retraites représenteraient un peu moins de 14 % du PIB, soit un niveau comparable à celui d'avant crise, contre 20 % si les réformes précitées n'étaient pas intervenues. Elle observe néanmoins que le système de retraite est appelé à rester durablement en déficit, reprenant les conclusions du Conseil d'Orientation des Retraites mais en les interprétant de manière plus pessimiste. La Cour des Comptes appelle de ses vœux de nouvelles adaptations possibles pour maîtriser l'évolution des dépenses. L'évolution de la démographie française l'inquiète tout particulièrement. Le nombre d'actifs rapporté à celui des retraités pour le régime général des salariés du secteur privé est passé de 4,5 en 1965 à 1,8 en 1992, puis à 1,4 en 2019. Cette dernière baisse, de près d'un quart, traduit l'arrivée à l'âge de la retraite des générations du baby-boom nées à partir de 1945. Compte tenu du ratio démographique encore plus



défavorable constaté dans la plupart des autres régimes de retraite (fonctionnaires de l'État, régimes agricoles, régimes spéciaux), le rapport cotisants/retraités n'est plus que de 1,1 en moyenne pour l'ensemble des régimes de retraite. Cela signifie qu'en moyenne, chaque actif finance la pension d'un retraité. La Cour des Comptes souligne que le niveau de vie moyen des ménages de plus de 65 ans dépasse celui de l'ensemble de la population (de 2,9 % en 2018). Cet écart atteint 9,1 % en prenant en compte le fait que les retraités sont plus souvent propriétaires de leur logement. Elle retient des données un peu plus favorables que celles du COR et note que cette situation constitue une particularité française. Elle s'interroge sur l'équilibre des charges entre les différentes générations d'autant plus que l'endettement augmente rapidement. Elle pointe une autre particularité française, à savoir le départ précoce à la retraite. Si l'âge effectif de départ à la retraite s'est accru de deux ans à la suite de la réforme de 2010, il reste très inférieur à celui de nos partenaires européens, conduisant à des durées de versement pouvant atteindre en moyenne près de 27 ans pour les femmes et 23 ans pour les hommes, contre respectivement 22 et 19 ans en Allemagne ou encore 21 et 18 ans en Suède. Si le taux d'emploi des seniors en France a progressé, entre 2003 et 2019, de 54,4 % à 72,7 % pour les 55-59 ans et de 13,4 % à 32,5 % pour les 60-64 ans, il reste notablement inférieur à celui de la plupart de nos partenaires.

La Cour juge nécessaire l'adoption de nouvelles mesures d'adaptation pouvant avoir des effets distincts sur les actifs et les retraités actuels et futurs, en fonction de leur situation professionnelle,

du profil de leur carrière et de leur patrimoine. Elle n'exclut pas une nouvelle modification des règles de calcul ou d'indexation des retraites mais celles-ci devraient « tenir compte des fortes disparités de situation qui traversent la population des retraités, au-delà du constat d'une situation financière en moyenne plus favorable que celle des actifs ». La Cour des Comptes ne semble pas hostile à l'idée d'un relèvement de l'âge de la retraite mais celui-ci devrait s'accompagner d'actions impliquant les partenaires sociaux et les entreprises elles-mêmes, afin de favoriser le maintien dans l'emploi de salariés. Elle rappelle qu'en 2018, seuls 63 % des nouveaux retraités et 52 % des nouvelles retraitées avaient une activité professionnelle au moment de leur départ en retraite ; les autres percevaient d'autres revenus de remplacement (allocation-chômage, pension d'invalidité ou revenu de remplacement) ou, à défaut, étaient sans revenus connus.

La Cour conclut de manière prudente qu'une « reprise de la réforme du système des retraites ou un ajustement des paramètres d'ouverture des droits ou de calcul de la pension nécessiteraient une expertise renforcée pour en faire partager les enjeux, une concertation approfondie pour en faire comprendre les objectifs, et un calendrier de mise en œuvre suffisamment étalé pour en faciliter l'acceptation et permettre les adaptations nécessaires dans les entreprises ». Si elle considère que la France ne pourra pas faire l'économie d'une réforme, la Cour des Comptes indique que son adoption peut être un nouveau chemin de croix.



LA COMMISSION INTERNATIONALE SUR LES GRANDS DÉFIS ÉCONOMIQUES POUR L'ENGAGEMENT D'UNE RÉFORME DES RETRAITES

La Commission internationale présidée par Olivier Blanchard et Jean Tirole a réalisé un rapport sur les conditions à remplir afin de permettre à la France de renouer avec une croissance forte et pérenne. Un chapitre de ce rapport est consacré à la retraite.

Comme la Cour des Comptes, les auteurs de ce rapport soulignent que la France a, entre 1993 et 2014, procédé à d'importantes réformes. Ils rappellent que le gouvernement a majoré à plusieurs reprises le taux de cotisation, qui est désormais l'un des plus élevés de l'OCDE et que le nombre d'années d'assurance requis pour pouvoir prétendre à une pension a été augmenté tout comme que celui des meilleures années entrant en ligne de compte dans le calcul des droits. Ils mentionnent également le recul de l'âge de départ et surtout le changement des règles d'indexation. Le changement d'indexation vaut à la fois pour les salaires d'activité et pour les pensionnés, servant de base au calcul des pensions quand elles ont été liquidées. Selon la Commission, ces mesures ont permis de réaliser des économies, tout en rendant le système sensible au cycle conjoncturel et aux crises économiques. L'équilibre des régimes dépend davantage que dans le passé des taux d'inflation et de croissance de la productivité. Si ces réformes n'ont pas encore de réelles conséquences sur le taux de remplacement des personnes qui liquident leurs retraites, en revanche, elles pénalisent les retraités âgés.

La Commission reprend les arguments qui avaient justifié l'élaboration du projet de réforme visant à instituer un régime universel. Elle mentionne que la fragmentation du système actuel crée des inégalités intragénérationnelles. Elle s'accorde sur le fait que sa complexité est une source de coûts. Elle indique que de très nombreux Français estiment que le système est injuste et inefficace comme le Cercle de l'Épargne l'avait mentionné lors de son enquête de 2018 (« Les Français, la retraite et l'épargne » réalisée par l'IFOP et le Cecop pour le Cercle de l'Épargne et Amphitéa).

Les auteurs du rapport considèrent que Le projet de réforme soumis par le gouvernement à l'Assemblée nationale le 24 janvier 2020 constitue un bon point de départ. Ils sont favorables à l'instauration d'un régime par points qui pourrait être le vecteur d'unification des régimes. Ils jugent nécessaire de jouer sur deux leviers, le montant des pensions et l'âge de départ à la retraite.

Pour vaincre les résistances, ils recommandent d'améliorer le lien entre les revenus perçus au cours de la carrière et les points accumulés. Pour éviter une paupérisation des retraités modestes, ils proposent l'attribution de points gratuits. Pour l'indexation, ils préconisent l'instauration d'un mécanisme permettant d'éviter une trop forte sensibilité des prestations aux aléas économiques. Ils avancent l'idée d'une indexation sur la croissance des salaires minorée du taux de dépendance du système (qui rapporte le nombre de bénéficiaires au nombre de cotisants) en introduisant un facteur de soutenabilité. Le nombre de points acquis au cours d'une année donnée dépendrait du salaire moyen. Au lieu de recourir à une « valeur d'acquisition du point » arbitraire et entachée de



soupçons de manipulation, il s'agirait plutôt d'exprimer les points acquis en pourcentage du salaire moyen – un travailleur acquiert 100 points au cours d'une année s'il a perçu 100 % du salaire moyen durant cette année, 75 points s'il a perçu 75 % du salaire moyen, 150 points s'il a perçu 150 % du salaire moyen, et ainsi de suite. Ils rappellent que ce type de mécanisme, qui a été introduit en Autriche, en Allemagne et au Portugal et devrait l'être en Espagne, permet un ajustement en fonction du vieillissement démographique similaire à celui qui existe dans le cadre d'un système notional à cotisations définies. Néanmoins, ils ne sont pas favorables au système de retraite en compte notional qui avait été également rejeté par Jean-Paul Delevoye au début de la négociation pour le système universel. Ce type de système, en vigueur en Suède et en Italie, affecte les cotisations dans un compte individuel. Un taux d'intérêt fictif est appliqué aux cotisations accumulées, et au moment de la retraite, le montant enregistré sur le compte sert de base au calcul d'une rente, autrement dit, une prestation annuelle dont le montant dépend du taux d'intérêt fictif et de l'espérance de vie à l'âge de la retraite. Ils estiment que le fonctionnement de ce système se rapproche trop de celui des fonds de pension et serait incompris par l'opinion.

En lieu et place de l'âge pivot, ils sont favorables à l'instauration d'une fenêtre de départ pour tenir compte des spécificités professionnelles. Les gains d'espérance de vie devraient être partagés à hauteur de deux tiers pour la durée de cotisation et un tiers pour la retraite comme cela était initialement prévu par la loi Fillon. Ils souhaitent également un renforcement des incitations financières à la prolongation

d'activité pour que le système se rapproche de la neutralité actuarielle.

Les rapporteurs soulignent qu'avec le départ des baby-boomers, les jeunes générations doivent supporter des charges importantes tout en se constituant des suppléments de retraite. Ils sont hostiles à une augmentation du taux de cotisation au-delà de 28,12, assumé à raison de 40 % par les salariés et de 60 % par les employeurs. Le taux de cotisation est en effet déjà très élevé et susceptible de décourager l'offre de travail.

Les auteurs du rapport suggèrent un renforcement du Fonds de réserve des retraites qui devrait accompagner la convergence des régimes et faciliter la transition du système actuel vers le nouveau système. Ils recommandent de soumettre le plan de transition à une analyse actuarielle complète, qui couvre les effets de la réforme tant en termes de redistribution que de soutenabilité financière à long terme.

Le rapport souligne la nécessité de mener des politiques de formation en faveur des seniors afin d'améliorer leur employabilité. Il avance l'idée d'une remise à plat des règles de fixation des salaires à l'ancienneté. Il préconise un aplatissement de la courbe des salaires.

QU'EN PENSENT LES FRANÇAIS ?

Les enquêtes du Cercle de l'Épargne/Amphitéa des années précédentes avaient révélé que si les Français ne sont pas totalement opposés à la réforme, aucun consensus ne se dégage sur sa nature et ses modalités. Dans une enquête Opinion Way réalisée pour les Échos du mois de juin 2021, les Français indiquent qu'ils sont conscients de la nécessité de réformer le système de



retraite, mais celle-ci ne doit pas intervenir avant l'élection présidentielle. Plus de la moitié des Français (55 %) jugent que ce gouvernement ne doit pas engager une réforme, quand 42 % y sont favorables. Pour 75 % des Français, la priorité doit être donnée à la relance de l'activité économique. Les retraites ne sont prioritaires que pour 32 % des sondés. Ce sujet arrive loin derrière l'aide aux entreprises et la réindustrialisation, deux sujets crédités de 58 % des voix, et même derrière la baisse des dépenses publiques (49 %). Malgré tout, 69 % des Français pensent qu'il est nécessaire de réformer les retraites, dont 21 % qui en sont ardemment convaincus. À l'inverse, seuls 9 % jugent qu'une réforme n'est « pas du tout nécessaire », lorsqu'ils répondent à cette question qui laisse peu de monde indifférent.

Les femmes sont bien plus nombreuses que les hommes à juger une réforme nécessaire (73 % contre 66 %). Cette différence d'appréciation est

certainement liée l'écart entre les pensions des hommes et celles des femmes. Elles peuvent espérer améliorer leur situation grâce à l'adoption d'une réforme. Les catégories socioprofessionnelles les moins favorisées semblent plus en attente d'une réforme que les actifs aisés (69 % des CSP- la jugent nécessaire, contre 66 % chez les cadres et professions libérales). Les plus de 65 ans sont également favorables à la mise en place d'une réforme qui ne les concernera pas mais qui pourrait garantir la pérennité du système. 78 % des plus de 65 ans disent la réforme nécessaire, contre 60 % à 71 % des tranches d'âge pleinement engagées dans la carrière, c'est-à-dire entre 25 et 64 ans. Les jeunes générations qui sont les plus enclines à penser qu'ils n'auront pas de retraite sont majoritairement favorables à l'adoption d'une réforme (75 %).

LES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE





TABLEAU DE BORD DES PRODUITS D'ÉPARGNE

	RENDEMENTS ET PLAFONDS	COLLECTES NETTES ET ENCOURS
Livret A et Livret Bleu	0,50 % Plafond 22 950 euros	Mai 2021 : +1,81 milliard d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2021 : +16,74 milliards d'euros Évolution sur l'année 2020 : +26,39 milliards d'euros Encours : 343,3 milliards d'euros
Livret de Développement Durable	0,50 % Plafond 12 000 euros	Mai 2021 : +510 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2021 : 4 milliards d'euros Évolution sur l'année 2020 : +8,82 milliards d'euros Encours : 125,8 milliards d'euros
Plan d'Épargne-logement	1 % Pour les PEL ouverts À compter du 1 ^{er} /08/2016 Plafond 61 200 euros	Mai 2021 : -331 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2021 : -1,239 milliard d'euros Évolution sur l'année 2020 : +7,039 milliards d'euros Encours : 288,320 milliards d'euros
Compte Épargne-logement	0,25 % Plafond 15 300 euros	Mai 2021 : +76 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2021 : +462 millions d'euros Évolution sur l'année 2020 : +1,548 milliard d'euros Encours : 31,663 milliards d'euros
Livret d'Épargne jeune	Minimum 0,5 % Plafond : 1 600 euros	Mai 2021 : -10 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2020 : -109 millions d'euros Évolution sur l'année 2020 : -6 millions d'euros Encours : 5,651 milliards d'euros
Livret d'Épargne Populaire	1,0 % Plafond : 7 700 euros	Mai 2021 : +23 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2021 : +569 millions d'euros Évolution sur l'année 2020 : +48 millions d'euros Encours : 39,998 milliards d'euros
Livrets ordinaires fiscalisés des particuliers	0,10 % (Mai 2021) Pas de plafond légal	Mai 2021 : +1,426 milliard d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2021 : +10,080 milliards d'euros Évolution sur l'année 2020 : +14,878 milliards d'euros Encours : 198,786 milliards d'euros
PEA	Plafond 150 000 euros	Nombre (mars 2021) : 5,075 millions Encours (mars 2021) : 104,21 milliards d'euros
PEA PME	Plafond : 225 000 euros	Nombre (mars 2021) : 96 289 Encours (mars 2021) : 1,93 milliard d'euros
Assurance vie Rendement des fonds euros : En 2018 En 2019 En 2020 Rendement des UC En 2018 En 2019	 +1,8 % +1,4 % +1,3 % -8,1 % +13,9 %	 Mai 2021 : +1,2 milliard d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2021 : +7,6 milliards d'euros Évolution sur l'année 2020 : -6,5 milliards d'euros Encours : 1 827 milliards d'euros
SCPI Rendement moyen 2020 Provisoire	4,18 %	Encours 2020 : 71,4 milliards d'euros Collecte 2020 : 6,03 milliards d'euros

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



TABLEAU DE BORD DES MARCHÉS FINANCIERS

	RÉSULTATS JUN 2021
CAC au 31 décembre 2020	5 551,41
CAC au 30 juin 2021	6 507,83
Évolution en juin	+0,37 %
Évolution sur 12 mois	+31,59 %
DAXX au 31 décembre 2020	13 718,78
Daxx au 30 juin 2021	15 531,04
Évolution en juin	+0,0,7 %
Évolution sur 12 mois	+26,97 %
Footsie au 31 décembre 2020	6 460,52
Footsie au 30 juin 2021	7 037,47
Évolution en juin	+0,21 %
Évolution sur 12 mois	+13,04 %
Euro Stoxx au 31 décembre 2020	3 552,64
Euro Stoxx au 30 juin 2021	4 064,30
Évolution en juin	-0,15 %
Évolution sur 12 mois	+25,75 %
Dow Jones au 31 décembre 2020	30 409,56
Dow Jones au 30 juin 2021	34 502,51
Évolution en juin	-0,08 %
Évolution sur 12 mois	+34,80 %
Nasdaq au 31 décembre 2020	12 870,00
Nasdaq au 30 juin 2021	14 503,95
Évolution en juin	+5,49 %
Évolution sur 12 mois	+46,89 %
Nikkei au 31 décembre 2020	27 444,17
Nikkei au 30 juin 2021	28 791,53
Évolution en juin	-1,23 %
Évolution sur 12 mois	+30,90 %
Shanghai Composite au 31 décembre 2020	3 473,07
Shanghai Composite au 30 juin 2021	3 591,20
Évolution en juin	+1,17 %
Évolution sur 12 mois	+17,72 %
Parité euro/dollar au 31 décembre 2020	1,2232
Parité au 30 juin 2021	1,1850
Évolution en juin	-2,84 %
Évolution sur 12 mois	+5,47 %
Once d'or en dollars au 31 décembre 2020	1 898,620
Once d'or au 30 juin 2021	1 768,130
Évolution en juin	-7,03 %
Évolution sur 12 mois	-0,21 %
Pétrole de Brent en dollars au 31 décembre 2020	51,400
Pétrole au 30 juin 2021	74,780
Évolution en juin	+8,66 %
Évolution sur 12 mois	+79,41 %



TABLEAU DE BORD DU CRÉDIT ET DES TAUX D'INTÉRÊT

	TAUX
Taux OAT à 10 ans Au 31 décembre 2020 Au 31 mai 2021 Au 30 juin 2021	-0,343 % +0,166 % +0,129 %
Taux du Bund à 10 ans Au 31 décembre 2020 Au 31 mai 2021 Au 30 juin 2021	-0,575 % -0,1905 % -0,2055 %
Taux de l'US Bond à 10 ans Au 31 décembre 2020 Au 31 mai 2021 Au 30 juin 2021	+0,915 % +1,581 % +1,439 %
Taux de l'Euribor au 30 juin 2021 Taux de l'Euribor à 1 mois Taux de l'Euribor à 3 mois Taux de l'Euribor à 6 mois Taux de l'Euribor à 12 mois	
Crédit immobilier (Taux du marché - source Empruntis au 30 juin 2021) 10 ans 15 ans 20 ans 25 ans 30 ans	0,75 % 0,95 % 1,10 % 1,35 % 2,10 %
Prêts aux particuliers (immobilier supérieur ou égal à 75 000 euros) Taux effectifs moyens constatés pour le 2^e trimestre 2021 (BdF) Prêts à taux fixe d'une durée inférieure à 10 ans Prêts à taux fixe d'une durée comprise entre 10 et 20 ans Prêts à taux fixe d'une durée supérieure à 20 ans Prêts à taux variable Prêt-relais taux moyen pratique	1,89 % 1,89 % 1,95 % 1,90 % 2,29 %
Prêts aux particuliers (immobilier) : Taux de l'usure applicables au 3^e trimestre 2021 Prêts à taux fixe d'une durée inférieure à 10 ans Prêts à taux fixe d'une durée comprise entre 10 et 20 ans Prêts à taux fixe d'une durée supérieure à 20 ans Prêts à taux variable Prêt-relais taux moyen pratique	2,52 % 2,52 % 2,60 % 2,53 % 3,06 %
Prêt à la consommation de moins de 75 000 euros (Taux effectifs moyens constatés pour le 2^e trimestre 2021 par la Banque de France) Montant inférieur à 3 000 euros Montant compris entre 3 000 et 6 000 euros* Montant supérieur à 6 000 euros Prêts découverts de comptes	15,8 % 7,43 % 3,92 % 11,13 %
Prêts à la consommation, taux de l'usure applicables au 3^e trimestre 2021 Montant inférieur à 3 000 euros Montant compris entre 3 000 et 6 000 euros* Montant supérieur à 6 000 euros Prêts de découverts de compte	21,07 % 9,91 % 5,23 % 4,84 %



TABLEAU DE BORD RETRAITE

	MONTANT ET ÉVOLUTION	COMMENTAIRES
Pension régime de base	Revalorisation de +0,4 % le 1 ^{er} janvier 2021	Minimum contributif : 642,93 euros par mois (7 715,17 euros par an) au 1 ^{er} janvier 2021 Maximum pension de base : 20 568 euros par an
AGIRC-ARRCO	Valeur du point : 1,2714 euro au 1 ^{er} nov. 2020	
IRCANTEC	Valeur du point : 0,48705 euro au 1 ^{er} jan. 2021	
Indépendants	Valeur du point : 1,208 euro	
Pension militaire d'invalidité	Valeur du point : 14,68 euros	
Montant du minimum vieillesse	En hausse de 0,4 % au 1 ^{er} janvier 2021, l'Aspa (Allocation de solidarité aux personnes âgées), prestation versée aux retraités ayant de faibles ressources, est passé à 906,81 € par mois pour une personne seule et à 1 407,82 € par mois pour un couple. De son côté, le plafond de ressources annuelles à ne pas dépasser pour percevoir l'Aspa s'élève à 10 881,75 € pour une personne seule (célibataire, séparée, divorcée, veuve, à l'exception des veuves de guerre) et à 16 893,94 € pour un couple.	
Allocation veuvage	Lorsqu'une personne âgée de moins de 55 ans se retrouve veuf (ve) à la suite du décès de son époux (se), il est possible de bénéficier d'une allocation veuvage. Cette allocation est soumise à des conditions d'âge du bénéficiaire et de ressources. Son montant est de 622,82 euros par mois maximum en 2021 (montant en vigueur au 1 ^{er} janvier). Il peut être réduit selon les ressources du bénéficiaire.	Plafond de ressources au 1 ^{er} janvier 2021 : 778,53 euros (les ressources des 3 mois précédant la demande sont prises en compte (soit 2 335,58 euros pour 3 mois).
Réversion	Pour bénéficier de la pension de réversion dans le cadre du régime général, les revenus annuels du veuf ou de la veuve ne doivent pas excéder 2 080 fois le SMIC horaire, soit 21 320 euros en 2021, contre 21 112 euros en 2020). Si le veuf ou la veuve vit en couple, le plafond annuel de ressources du ménage ne peut dépasser 1,6 fois le plafond exigé pour une personne seule, soit 34 112 euros en 2021.	54 % de la pension du défunt
Montant moyen mensuel de la pension brute en 2018 : Tous régimes confondus Pour les hommes Pour les femmes	Droits directs (y compris majoration pour enfants) : 1 504 euros 1 932 euros 1 137 euros	Avec droits dérivés : 1 655 euros 1 954 euros 1 398 euros



Retrouvez la lettre et toutes les informations concernant le Cercle sur notre site : 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 (LERN) 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, Charles Citroën

Contact relations presse, gestion du Mensuel :

Sarah Le Gouez

01.76.60.85.39

slegouez@cercleredelegpargne.fr



AG2R LA MONDIALE

