

| | |
|--|-----------|
| L'ÉDITO DU PRÉSIDENT | 2 |
| Pour échapper aux illusions perdues..... | 2 |
| 3 QUESTIONS À PHILIPPE CREVEL, DIRECTEUR DU CERCLE DE L'ÉPARGNE | 4 |
| Épargne, retraite, état des lieux 18 mois après le début de l'épidémie | 4 |
| LE COIN DE L'ÉPARGNE | 8 |
| La réforme fiscale de 2018 sur l'épargne, trois ans après | 8 |
| LE COIN DE LA RETRAITE | 11 |
| Retraite, réforme, réforme, vous avez encore dit..... | 11 |
| Petit point sur le niveau de vie des retraités | 16 |
| Comment résoudre la question du vieillissement de la population active ?.. | 18 |
| LE COIN DE LA DÉPENDANCE | 21 |
| 750 000 aidants « pivots » | 21 |
| LES DOSSIERS DU CERCLE DE L'ÉPARGNE | 23 |
| Les épargnants ont-ils changé avec la crise sanitaire ? | 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 de la retraite | 34 |

L'ÉDITO DU PRÉSIDENT



POUR ÉCHAPPER AUX ILLUSIONS PERDUES

Réformer est devenu synonyme de retour en arrière, de perte de droits, supposés acquis. Pour une grande partie de l'opinion, le terme réformer prend la forme d'un chiffon rouge. Pour obtenir l'assentiment de la population, les gouvernements répètent, à chaque fois ou presque, qu'il s'agit de la dernière réforme, que le système sera sauvé pour la nuit des temps. Ce vocabulaire rappelle de tristes souvenirs, ceux de la Première Guerre mondiale qui pour nos aïeux devaient être « la der des ders » ; or l'Histoire se montra cruelle une génération après. Cette litanie des réformes a rendu les Français tout à la fois désabusés et réfractaires à tout changement. Selon le dernier sondage réalisé par le Cercle de l'Épargne et Amphitéa, en partenariat avec AG2R LA MONDIALE, près des deux tiers d'entre eux considèrent que le système de retraite, à défaut d'être réformé, fera faillite. Dans le même temps, aucune mesure d'adaptation ne trouve grâce à leurs yeux. Ils récusent tout changement en matière d'âge légal ou de durée de cotisation. Ils sont dubitatifs face à l'instauration du régime par points. Si

dans les faits, un système ne peut pas faire réellement faillite, les entreprises versant des cotisations assises sur les revenus du travail, en revanche, dans leur for intérieur, les Français comprennent que le rendement de leurs pensions baissera. Plus de retraités vivant de plus en plus longtemps et moins d'actifs ne peut aboutir qu'à une diminution du taux de remplacement. Cette vision est, pour une majorité de personnes, une source d'inquiétudes bien légitimes. Comme toute réforme est potentiellement une remise en cause des droits dits « acquis », l'immobilisme qui ne résout rien, apparaît néanmoins, pour nombre de Français, comme la meilleure des non-solutions. Si, collectivement, les Français ne croient plus en l'avenir du système de retraite, individuellement, ils pensent pouvoir s'en sortir. Depuis D'autant que depuis une vingtaine d'années, les Français vivent en pleine schizophrénie. D'un côté, les pouvoirs publics leur martèlent que la France est un pays riche, qu'elle est encore une grande puissance et de l'autre, ils sentent que le pays se délite, qu'il se craquelle, que le déclin n'est pas qu'un slogan de campagne. Le Gouvernement n'a-t-il pas mis en place le « quoi qu'il en coûte » pour juguler les affres de la crise sanitaire ? Dans le même temps,

le système de santé, longtemps considéré comme le meilleur système du monde a, lors de la crise sanitaire, laissé à désirer. En 1945, dans un contexte ô combien plus difficile, la France a su se relever de la débâcle de 1940 et des destructions de la guerre car l'objectif de la reconstruction s'est imposé à tous. Aujourd'hui, pour sauver les retraites ou le système de santé, il faut oser avouer que tout passe par le travail, par la productivité, par la croissance. Il faut oser avouer qu'il est primordial d'investir et d'innover, d'améliorer la formation des jeunes et d'accroître les exportations. La refonte des

retraites n'est qu'un élément d'un chantier bien plus vaste. Cette refonte ne peut pas être un démontage mais une refondation qui doit avoir comme objectifs une meilleure répartition des charges entre les générations et une augmentation des richesses créées par le pays. Nous devons cesser de vouloir partager ce que nous n'avons pas sous forme de déficits croissants. Nous devons relever le défi de la création de valeur ajoutée et de richesses afin d'améliorer les conditions de vie des retraités de demain.

Jean-Pierre Thomas

3 QUESTIONS À PHILIPPE CREVEL, DIRECTEUR DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

ÉPARGNE, RETRAITE, ÉTAT DES LIEUX 18 MOIS APRÈS LE DÉBUT DE L'ÉPIDÉMIE

Le Cercle de l'Épargne avec Amphitéa en partenariat avec AG2R LA MONDIALE a présenté dans le courant du mois d'octobre son enquête annuelle sur l'épargne et la retraite, une enquête réalisée sous la conduite de Jérôme Jaffré par l'IFOP. Sur l'épargne, quelles sont les principales conclusions que vous en avez tirées ?

L'enquête du Cercle de l'Épargne et d'Amphitéa a été réalisée en cette rentrée 2021, rentrée marquée par la fin des mesures sanitaires restrictives et par le rebond économique. Depuis un an et demi, les Français ont épargné des sommes sans précédent, non seulement de manière forcée, avec la fermeture des commerces et des lieux de loisirs mais aussi par précaution, du fait du poids des incertitudes et sanitaires. 157 milliards d'euros ont été, ainsi, mis de côté en plus des montants traditionnellement épargnés. Plus d'un Français sur quatre (27 %) déclare avoir « épargné plus que d'habitude » quand 20 % mentionnent « avoir épargné moins ». Cette césure, qui est confirmée par les statistiques officielles, témoigne

que tous les Français n'ont pas vécu la crise de la même façon. Les Français les plus modestes, ceux qui sont en CDD, en intérim ou subissant du temps partiel ont pu voir leurs revenus fondre, ce qui les a empêchés d'épargner. Les ménages les plus aisés, ceux dont les salaires n'ont pas été affectés par l'épidémie, ont épargné des sommes conséquentes, en particulier ceux qui résident en milieu urbain. 43 % des sondés gagnant plus de 4 000 euros par mois ont ainsi épargné. De manière plus surprenante, l'enquête a révélé que les jeunes figurent parmi ceux qui ont accru leur effort d'épargne pendant la crise. Ainsi, 38 % des 18/24 ans et 32 % des 25/34 ans ont indiqué avoir épargné plus que d'habitude, contre seulement 24 % des plus de 50 ans. Évidemment, ce résultat est une moyenne et ne saurait concerner tous les jeunes, mais la fermeture des bars et des restaurants ainsi que celle des principaux lieux de loisirs a affecté en premier lieu les jeunes quand les habitudes des autres catégories d'âge ont été moins touchées.

En cette fin d'année, les Français restent prudents. En priorité, ils veulent conserver leur « épargne covid » mobilisable à tout moment. Depuis le début de la crise, cette épargne a été stockée essentiellement sur les comptes courants dont l'encours dépassait, fin septembre 507 milliards d'euros et sur les livrets, qu'ils soient réglementés ou non. Cette préférence pour la liquidité demeure vive pour 47 % des sondés. Seulement 12 % sont disposés à réallouer cette épargne de court terme sur des placements de long terme. Néanmoins, cette proportion s'élève à 24 % pour les ménages qui ont épargné, beaucoup plus que d'habitude, durant la crise. Les derniers résultats de la collecte du Livret A et de l'assurance vie sont en phase avec les réponses de l'enquête menée par le Cercle de l'Épargne et Amphitéa. Si les Français ne puisent pas, encore, dans leur épargne liquide, en revanche, ils mettent un peu moins d'argent sur leur Livret A. La collecte a retrouvé des niveaux d'avant-crise et sa saisonnalité. Avec les dépenses de rentrée, la collecte a été ainsi étale en septembre pour le Livret A. L'assurance vie a retrouvé son rythme d'avant-crise avec un montant très satisfaisant pour la collecte brute. Ce placement est jugé intéressant par 48 % des Français. Pour ceux qui ont épargné plus que d'habitude, ces derniers mois, cette proportion monte même à 62 %. Dans cette catégorie de Français, 54 % jugent également que les actions constituent un

placement attractif. Il est à noter que contrairement aux précédentes crises, la part des unités de compte n'a pas baissé, bien au contraire, au sein de la collecte de l'assurance vie. L'enquête précitée souligne que les sondés ont bien conscience que les actions sont désormais devenues une voie de passage obligée pour obtenir du rendement. Le bitcoin, en raison évidemment de ses forts mouvements de hausse et de baisse, est jugé, surtout, chez les jeunes (20 %), comme un placement rentable. Son caractère hautement spéculatif attire une partie des épargnants prêts à prendre des risques.

La dimension épargne de l'enquête 2021 confirme donc les tendances de fond en faveur des placements « actions », même si la prudence demeure le leitmotiv des épargnants français qui restent attentifs à l'évolution de la situation économique et sanitaire.

Sur les retraites, le niveau d'inquiétude des Français demeure-t-il élevé et quel est leur état d'esprit concernant la réforme qui a été suspendue en raison de la crise sanitaire ?

Les Français restent majoritairement inquiets, tant sur le plan individuel que collectif. Au mois de septembre 2021, 64 % des sondés estimaient que leurs pensions sont ou seront insuffisantes pour vivre correctement. Certes, au mois de

février 2020, ils étaient 72 % à le penser. Cette légère décline est certainement imputable au retrait de la réforme qui avait extrémisé les jugements. Elle ne saurait, néanmoins, masquer le fait que 73 % des femmes et 74 % des personnes dont les revenus sont inférieurs à 2 000 euros estiment que leurs pensions ne suffisent pas ou ne suffiront pas pour vivre convenablement. Par ailleurs, 64 % des Français estiment que d'ici quelques années, le système de retraite fera faillite si aucune réforme importante n'est entreprise. Cette proportion monte à 69 % chez les moins de 25 ans et à 70 % chez les plus de 65 ans. Un système par répartition n'est pas censé faire faillite, les cotisations prélevées sur les actifs étant reversées aux retraités. Le sentiment des Français témoigne néanmoins d'un réel doute sur la capacité de notre système de retraite à fournir des pensions correctes dans les prochaines années. L'idée d'un effondrement total, d'un collapse du système de protection sociale, est amplement partagée. Malgré ce jugement tranché, aucun consensus n'existe en matière de réforme. 51 % des sondés sont opposés à toute mesure d'âge, qu'il s'agisse de l'allongement de la durée de cotisation ou du report de l'âge légal. Si, selon le baromètre du Cercle de l'Épargne et Amphitéa de 2018, 53 % des sondés étaient favorables à l'instauration d'un système unique de retraite, ils ne sont plus que 47 % en 2021. 32 % des Français sont prêts à accepter des

règles identiques pour les différents régimes, sous réserve que les spécificités propres à chaque régime soient maintenues. Il faut également souligner que 21 % des Français veulent le statu quo, soit 8 points de plus qu'il y a trois ans. Les femmes et les ménages les plus modestes sont les plus opposés à l'instauration d'un système unique à la différence des retraités. Le long processus d'élaboration du projet de loi a provoqué la cristallisation des oppositions au point que même les potentiels gagnants ne le soutiennent plus.

L'enquête 2021 souligne avec netteté les contradictions de la société française sur le sujet des retraites. L'absence de consensus rend la reprise de la discussion du projet de loi mis en suspens au mois de mars 2020 délicate. Le rejet de toute mesure d'âge constitue un point d'écueil pour tout Gouvernement au moment où la Cour des Comptes, dans un rapport publié au mois d'octobre dernier, souligne que des mesures sont nécessaires pour rééquilibrer un système en déficit structurel.

Les Français épargnent-ils toujours pour leur retraite ? Deux ans après le début de la commercialisation du Plan d'Épargne Retraite, quel est le jugement des Français vis-à-vis de ce produit ?

Au mois de septembre 2021, une petite majorité de Français épargne

pour sa retraite, 51 %. Ce ratio est en baisse par rapport aux années précédentes. Il s'élevait à 61 % en février 2019. Avec la crise sanitaire, les Français ont avant tout privilégié l'épargne de précaution. Cette préférence est assez marquée parmi les sondés gagnant plus de 4 000 euros par mois. S'ils étaient 78 % à épargner, en 2019, en vue de la retraite, ils ne sont plus que 63 % en 2021. Ce phénomène est certainement temporaire, en lien avec l'épidémie qui a modifié de nombreux repères. Malgré ce contexte très particulier, le Plan d'Épargne Retraite, commercialisé quelques mois avant le début de l'épidémie, a réussi son entrée dans le monde des produits d'épargne. Il est déjà, selon l'enquête du Cercle de l'Épargne et d'Amphitéa, connu

par 32 % des Français. Sa notoriété est proportionnelle au niveau de revenus. 51 % des sondés gagnant plus de 4 000 euros par mois en ont entendu parler contre 28 % parmi ceux qui gagnent moins de 2 000 euros. Parmi les Français qui épargnent très régulièrement pour leur retraite, 40 % sont prêts à souscrire un PER ou l'ont déjà fait. Cette proportion monte à 55 % chez ceux qui ont déjà un produit d'épargne retraite.

Le Plan d'Épargne Retraite confirme qu'il répond bien à une attente de la part des ménages, en particulier chez les cadres et les indépendants. Il les séduit avec ses multiples possibilités de sortie et son régime fiscal incitatif.

LE COIN DE L'ÉPARGNE

LA RÉFORME FISCALE DE 2018 SUR L'ÉPARGNE, TROIS ANS APRÈS

Le Comité d'évaluation des réformes de la fiscalité du patrimoine, placé sous l'autorité de France Stratégie (Commissariat général au plan), a publié, le 14 octobre 2021, son troisième rapport sur l'application de la réforme de la fiscalité du patrimoine engagée en 2018. Cette réforme a transformé l'ISF en IFI, un impôt assis sur les seuls biens immobiliers. Elle a, par ailleurs, instauré le Prélèvement Forfaitaire Unique (PFU) pour les revenus et les plus-values issus des placements financiers.

Pas d'effondrement des recettes fiscales issues du capital

Ce rapport souligne qu'il n'y a pas eu d'effondrement des recettes fiscales issues des impôts sur le capital. Elles sont restées stables à 11 % du PIB de 2017 à 2019. En volume, elles sont passées de 252 à 266 milliards d'euros. Il mentionne que le versement des dividendes retrouve le niveau qu'il

avait avant l'assujettissement de ces derniers à l'impôt sur le revenu entre 2013 et 2018. Les auteurs du rapport soulignent que le changement de la fiscalité n'a pas entraîné un rebond de l'investissement. Dans les faits, le manque de recul et le contexte ne permettent pas de tirer de réelles conclusions. En 2019, la France sortait de l'épisode des gilets jaunes et a été confrontée aux mouvements sociaux liés à la réforme des retraites. Le PIB était en recul, dès la fin de l'année 2019, avant même la survenue de la crise sanitaire. En outre, le contexte international peu porteur, avec la guerre commerciale sino-américaine, n'incitait pas à l'investissement. En revanche, le rapport souligne que la France a amélioré sa compétitivité en réduisant son niveau de taxation du capital qui était l'un des plus hauts de l'OCDE avant 2018. Cette dernière figure désormais dans la moyenne des pays européens.

Prélèvements sur le capital en France

| | 2017 | 2018 | 2019 |
|---|--------|--------|--------|
| Taxes sur les revenus des sociétés | 70,5 | 67,5 | 73,1 |
| <i>dont impôt sur les sociétés</i> | 57,9 | 55,0 | 59,2 |
| <i>dont contribution sociale sur le bénéfice des sociétés</i> | 1,1 | 1,1 | 1,2 |
| <i>dont 3 % dividendes</i> | 1,7 | 0,0 | 0,0 |
| Taxes sur les revenus des indépendants | 39,9 | 41,3 | 45,2 |
| Taxes sur les revenus du capital des ménages | 39,9 | 43,7 | 45,3 |
| Taxes sur le stock de capital | 102,4 | 100,7 | 102,8 |
| <i>dont taxes sur le foncier bâti</i> | 33,2 | 34,2 | 35,0 |
| <i>dont droit d'enregistrement</i> | 14,5 | 15,2 | 16,7 |
| <i>dont droit de mutation à titre gratuit</i> | 14,2 | 14,3 | 15,2 |
| <i>dont taxe d'habitation (part capital)</i> | 11,6 | 10,1 | 8,4 |
| <i>dont cotisation foncière des entreprises</i> | 6,7 | 6,8 | 7,1 |
| <i>dont ISF et IFI</i> | 5,1 | 1,8 | 2,1 |
| <i>dont contribution sociale de solidarité</i> | 3,6 | 3,8 | 3,9 |
| Total de taxes sur le capital | 252,6 | 253,2 | 266,4 |
| Poids dans le PIB | 11,0 % | 10,7 % | 11,0 % |
| Poids dans le total des PO | 23,7 % | 23,2 % | 24,1 % |

Source : données Commission européenne, traitement direction générale du Trésor

Le Comité note que les flux de placements financiers des ménages ont fortement augmenté en 2020 pour atteindre le niveau record de 205 milliards d'euros, soit une hausse de 75 milliards, après celle de 28 milliards enregistrés en 2019. Des facteurs extérieurs expliquent évidemment cette augmentation dont la survenue de la crise sanitaire. Au sein de ce total, les placements en actions (détenues directement ou indirectement) et en unités de compte des contrats d'assurance vie se montent à 47 milliards en 2020, représentant 22 % des placements financiers des ménages. Soit une part bien supérieure à celle de 2019 (9 %), mais similaire à celle de 2017. Pour les sociétés non financières, les flux de financement en actions sont en forte

hausse en 2020, passant de 55 à 95 milliards d'euros, dans un contexte où la dette brute des entreprises a fortement augmenté (+140 milliards, en premier lieu via le mécanisme de prêt garanti mis en place par l'État durant la crise), mais pas la dette nette.

Les levées de fonds de capital-investissement auprès des investisseurs particuliers français plafonnent depuis 2016, après une forte progression lors des six années précédentes. La chute des levées de fonds pour les FCPI/FIP est probablement liée à la suppression de la niche ISF PME.

La forte progression des dividendes déclarés par les ménages au titre de

2018 (23 milliards d'euros, après 14 milliards en 2017) s'est confirmée en 2019 (augmentation supplémentaire de l'ordre de 1 milliard) et en 2020 (stabilité par rapport à 2019). Elle est comparable par son ampleur à la chute enregistrée en 2013, au moment où les revenus mobiliers ont été intégrés au barème progressif de l'IR. Il s'agit donc d'un retour à la normale. Les plus-values « de droit commun » réalisées par les ménages sont plus élevées de 4 milliards d'euros en 2019 qu'en 2017, mais celles avec abattement renforcé sont en baisse de 2 milliards (soit le niveau enregistré en 2016). De leur côté, les intérêts reçus par les ménages s'inscrivent en baisse, dans un contexte de baisse régulière des taux d'intérêt (4,5 milliards d'euros en 2019 après 5,3 milliards en 2017), alors même que leur taux d'imposition a, de facto, été plus fortement réduit que celui sur les dividendes.

En 2019, tout comme en 2018, les dividendes ont été encore plus concentrés qu'en 2017. En 2019, 62 % ont été reçus par 39 000 foyers (0,1 % des foyers), dont 31 % par 3 900 foyers (0,01 % des foyers), alors qu'en 2017, la moitié avait été reçue par 38 000 foyers, dont 22 % par 3 800 foyers.

Le taux d'imposition moyen des revenus au titre de l'impôt sur le revenu est resté stable entre 2017

et 2019 sauf pour les ménages relevant du dernier centile, pour lesquels il a baissé. Pour autant, l'imposition des revenus (hors prélèvements sociaux) reste progressive, excepté pour ceux du dernier millime de revenus. Le taux moyen d'imposition est de 7 % au seuil du dernier décile, de 17 % au seuil du dernier centile, de 22,5 % pour l'avant-dernier millime, et de 21 % pour le dernier millime (soit 39 000 foyers). Le taux d'imposition des ménages les plus aisés en 2019 reste supérieur à son niveau de 2011, c'est-à-dire avant la mise au barème des revenus du capital, alors que sur la même période les prélèvements sociaux sur les revenus du capital ont par ailleurs été augmentés de 2,5 points (dont 1,7 point de hausse dans le cadre du PFU à 30 %).

Depuis le passage de l'ISF à l'IFI, une baisse du nombre d'expatriations et une hausse du nombre d'impatriations fiscales de ménages français fortunés sont constatées. En 2018 et 2019, le nombre de retours de foyers taxables à l'IFI dépasse le nombre de départs (340 versus 280 en 2019), alors qu'on constatait l'inverse pour les flux de contribuables à l'ISF (470 versus 1 020 en 2016). Le taux de départ est en baisse depuis le point haut de 2013, sans inflexion particulière en 2017, et le taux de retour est en hausse marquée à partir de 2017, alors qu'il était stable auparavant.

LE COIN DE LA RETRAITE

RETRAITE, RÉFORME, RÉFORME, VOUS AVEZ ENCORE DIT...

La Cour des comptes a confirmé dans une note du 21 octobre dernier que sans réforme supplémentaire, les déficits perdureraient au moins durant une dizaine d'années. En raison de la crise sanitaire, le déficit de l'ensemble du système de retraite a atteint, en 2020, 13 milliards d'euros (soit 0,6 % du PIB), en prenant en compte le versement ponctuel de 5 milliards d'euros par le Fonds de réserve pour les retraites à la branche vieillesse du régime général, dont 3,7 milliards d'euros pour la branche vieillesse du régime général (la Cnav, 2,5 milliards d'euros pour le fonds de solidarité vieillesse et 5,6 milliards d'euros pour les régimes complémentaires des salariés du secteur privé. Ce déficit, en partie conjoncturel, en raison de la contraction exceptionnelle des cotisations, comporte une part structurelle.

La France dispose, selon la Cour des comptes, de peu de marges de manœuvre pour la résorption de ce déficit structurel. Elle ne peut guère jouer sur les prélèvements obligatoires, ayant déjà le taux le plus élevé de l'Union européenne. Les réformes adoptées depuis 1993 commenceront à être de plus en plus durement ressenties par les futurs retraités. La désindexation qui

concerne également les retraités actuels est une source non négligeable d'économies. Cependant, elle pourrait, à terme, provoquer une remontée du taux de pauvreté chez les retraités. Sous l'effet progressif des réformes passées, la pension moyenne des retraités devrait augmenter moins vite que le revenu d'activité moyen, entraînant une hausse de niveau de vie plus faible pour les retraités que pour l'ensemble de la population. À l'avenir, sans nouvelles réformes, le niveau de vie moyen des retraités redeviendra inférieur à celui de l'ensemble de la population (de 5 à 10 % en 2040).

LA LOURDE TUYAUTERIE DU SYSTÈME DE RETRAITE FRANÇAIS

Un système de retraite, c'est de la tuyauterie, des variables démographiques et des facteurs économiques. Avec l'arrivée à l'âge de la retraite des plus larges générations issues de baby-boom, la France, comme ses partenaires, n'échappe pas aux affres du vieillissement. Chaque année, 800 000 actifs liquident leurs droits à pension. Avec l'augmentation de l'espérance de vie à la retraite, le ratio actifs/inactifs se dégrade. Le

rapport démographique des 20-59 ans sur les 60 ans et plus est ainsi passé de 3 en 1960 à 2,8 en 1990, puis à 1,9 en 2020. L'espérance de vie à 60 ans qui était de 15 ans en 1950 est passée, entre 2000 et 2020, de 25,6 à 27,3 ans pour les femmes et de 20,4 à 22,7 ans pour les hommes. L'étiollement des gains de productivité depuis les années 1990 réduit la croissance de la création de richesses et donc des cotisations qui alimentent les régimes de retraite. Or, dans le même temps, par effet noria, des retraités à petites pensions sont remplacés par des retraités dotés de meilleures pensions, résultat de carrières complètes et ascendantes. Le système de retraite est donc confronté à un effet ciseau avec, d'un côté, une rapide augmentation des dépenses et, de l'autre, des recettes en mal de croissance.

Pour faire face à ces évolutions démographiques et économiques, en vingt ans (1993-2014), le système de retraite français a connu cinq réformes d'ampleur touchant les retraites de base de nature « paramétriques ». Elles ont modifié les paramètres de fonctionnement du système (taux de cotisation, durée de cotisation, âges de départ, règles d'indexation, période de référence pour le calcul de la pension etc.) sans remettre en cause les structures et la nature du système.

Les régimes complémentaires obligatoires ont été également réformés en reprenant les principes

des dispositions prises pour les régimes de base (report de l'âge de départ notamment). Les partenaires sociaux, gestionnaires des régimes complémentaires des salariés du secteur privé (Agirc et Arrco, fusionnés en 2019), ont ainsi signé une dizaine d'accords depuis 1993, qui ont abouti à une diminution du rendement du régime complémentaire afin de maintenir la solvabilité de l'Agirc-Arrco à long terme. Avec les accords de 2015, 2017 et 2019, pour la première fois, les partenaires sociaux ont choisi de décaler, de fait, d'un an l'âge permettant de bénéficier d'une retraite complémentaire à taux plein (des mesures atténuent toutefois ce dispositif pour les titulaires de petites pensions et pour les retraités invalides). Les partenaires sociaux ont également adopté des règles prudentielles aux termes desquelles les réserves financières du régime Agirc-Arrco ne doivent pas être inférieures à six mois de prestations à l'horizon de 15 ans et les pensions doivent évoluer au rythme des salaires, éventuellement diminué d'un « facteur de soutenabilité » pour tenir compte de la situation économique ainsi que de l'évolution démographique.

Les pouvoirs publics ont, depuis 1993 et surtout 2003, entrepris un réel effort de convergence des régimes spéciaux, y compris celui de la fonction publique, vers le régime général, même si des spécificités persistent, en particulier en termes

d'âge de départ à la retraite, de salaire de référence pour le calcul de la pension, de dispositifs de solidarité liés aux enfants et de réversion en cas de veuvage.

DES RÉFORMES QUI ONT PERMIS DE RÉDUIRE LE POIDS DES DÉPENSES DE RETRAITE

Selon l'INSEE, sans les réformes engagées depuis 1993, les dépenses de retraite rapportées au PIB auraient représenté 17,6 % en 2020 et plus de 19 % en 2030, quand elles sont désormais limitées à moins de 14 % nonobstant les effets de la crise sanitaire. La réduction du poids des retraites dans le PIB provient en premier lieu du passage de l'indexation des pensions et des revenus de référence sur l'inflation et non plus sur l'évolution des salaires. Dans une période où l'inflation a été durablement inférieure à la hausse des salaires, cette mesure, engagée à partir de 1987, a rendu possible une économie de l'ordre de 40 milliards d'euros sur les dépenses annuelles de retraite qui s'élevaient en 2020 à 238 milliards d'euros. Cette mesure aurait contribué à une baisse des dépenses en 2020 de 1,8 point de PIB, contre 2,3 points pour l'ensemble des autres mesures de réforme prises depuis 1993. En 2030, elle entraînerait même une économie au moins égale à celle résultant de toutes les autres mesures (environ 2,7 points de PIB). Le maintien de ce mécanisme d'indexation qui, en outre, n'a pas toujours été appliqué aura des effets

pour les retraités des prochaines décennies avec un risque de remontée du taux de pauvreté chez les séniors. Des voix se font entendre pour remettre en place une indexation en fonction des salaires qui permettrait de désensibiliser les dépenses de retraite de la conjoncture économique.

La Cour des comptes évoque le fait que la réforme de 2014 est en cours de déploiement. L'allongement de la durée de cotisation à 43 ans devrait réduire les dépenses de 5,5 milliards d'euros en 2030 et de 10,2 milliards d'euros en 2040. Le report de l'âge de départ de 60 à 62 ans décidé en 2010 avait dégagé en 2020 18,9 milliards d'euros d'économie mais son effet s'étiole au fur et à mesure, en lien avec l'allongement de la durée de cotisation associé à un recul de l'âge d'entrée des jeunes sur le marché du travail. En 2040, selon la DARES, l'économie ne sera plus que de 12,2 milliards d'euros. Pour les régimes complémentaires, les économies liées aux accords Agirc-Arrco adoptés depuis 2011 représenteraient 5,2 milliards d'euros 2020 s'ajoutant à celles résultant des réformes des régimes de base.

LE NIVEAU DE VIE ENCORE PRÉSERVÉ DES RETRAITÉS FRANÇAIS

En 2018, le niveau de vie moyen des retraités était supérieur de 2,9 % à celui de l'ensemble de la population. Cet écart atteint même 9,1 % en

prenant en compte le fait que les retraités sont plus souvent propriétaires de leur logement. Parmi les onze pays développés suivis par le Conseil d'orientation des retraites (COR), c'est en France, où le niveau de vie moyen des plus de 65 ans rapporté à celui de l'ensemble de la population est le plus élevé. Certes, depuis 2014, le pouvoir d'achat, en raison des augmentations des prélèvements et de la moindre revalorisation des pensions, tend à diminuer, il n'en demeure pas moins que le taux de pauvreté des retraités est très inférieur à celui de l'ensemble de la population (8,7 % contre 14,8 % en 2018). Il est plus faible également que le taux de pauvreté des retraités des autres pays développés suivis par le COR, à l'exception des Pays-Bas.

Pour atténuer les effets des réformes, en particulier pour les actifs les plus modestes, les pouvoirs publics ont pris des mesures de solidarité. Des mesures ont, ainsi, été prises en faveur des femmes et des petites retraites. Le dispositif « carrière longue » permet à des cotisants de partir avant 62 ans. Près d'un départ sur deux à la retraite, 400 000 par an, s'effectue selon des règles dérogatoires pour un coût de plus de 14 milliards d'euros.

Ces dispositifs cumulés avec les règles des régimes spéciaux aboutissent à ce que l'âge moyen de cessation d'activité soit plus faible en France que dans la plupart des autres pays. La Commission européenne estime

cet âge moyen à 61,9 ans en 2017, contre 63,3 ans dans l'ensemble de l'Union européenne (dont 64,3 ans en Allemagne, 64,4 ans au Royaume-Uni et 65,3 ans en Suède). Il en résulte la poursuite de la dégradation du ratio actif/retraité. Il est passé de 2,1 au début des années 2000 à 1,7 aujourd'hui, et ne serait plus que de 1,5 en 2040.

LA NÉCESSITÉ D'UNE NOUVELLE RÉFORME POUR LA COUR DES COMPTES

La Cour des comptes souligne que de nouvelles mesures sont indispensables pour maîtriser l'évolution des dépenses de retraite. Elle met en avant l'âge de la liquidation des pensions ou la durée d'assurance. Elle souligne que les mesures que les gouvernements pourraient être amenés à prendre devront prendre en compte des considérations d'équité entre générations et au sein de chaque génération. La Cour des comptes s'interroge sur la répartition intergénérationnelle des charges. Quelles sont les limites à la diminution des pensions et à l'augmentation des charges sur les actifs ? La diminution de la durée de la retraite est-elle possible sachant que l'opinion publique y est fortement hostile ? Selon la dernière enquête du Cercle de l'Épargne/Amphitéa du mois de septembre 2021, 51 % des Français sont hostiles à toute mesure d'âge. 29 % sont disposés à accepter un recul progressif à 64 ans de l'âge de

liquidation des droits à la retraite et seulement 20 % sont favorables à un allongement de la durée de cotisation. Pour autant, dans le même temps, 64 % des Français estiment que sans réforme, le système de retraite sera, d'ici quelques années, menacé de faillite.

La réduction du temps passé à la retraite génère des coûts induits également importants qu'il convient de prendre en considération. Avec le recul de l'âge minimum légal de la retraite, des personnes peuvent connaître des épisodes de chômage, en règle générale assez longs, et des périodes d'invalidité. Le recul de l'âge minimum légal de 60 à 62 ans aurait ainsi occasionné en 2017, au terme de sa montée en charge, de l'ordre de 3 milliards d'euros de dépenses sociales supplémentaires (dont environ 800 millions pour l'assurance chômage, 700 millions au titre de minima sociaux et de 1,2 à 1,5 milliard d'euros de dépenses d'invalidité), soit environ 20 % du gain réalisé cette année-là sur les dépenses de retraite. Ce montant mis en évidence par la Cour des comptes pourrait être plus élevé encore en intégrant l'ensemble des couvertures de prévoyance complémentaire.

La Cour des comptes s'interroge sur le maintien d'une équité intragénérationnelle en vertu de laquelle les efforts doivent être

concentrés en faveur des petites pensions au risque de remettre, un peu plus en cause, le principe, « un euro cotisé donne les mêmes droits pour tous ». Elle estime que le report de l'âge de départ à la retraite suppose la mise en œuvre d'une politique forte de maintien et d'adaptation de l'emploi pour les seniors. Elle attire l'attention sur les mécanismes de départ anticipé et la prise en compte de la pénibilité qui apparaissent, à ses yeux, insuffisamment ciblés. Les magistrats de la Cour se prononcent pour une simplification des règles et leur harmonisation. Elle estime que la poursuite de la convergence progressive des paramètres des différents régimes, jusqu'à la fusion de l'ensemble des régimes dans un système unifié, est une voie souhaitable et envisageable. Quelle que soit la méthode choisie, la Cour souligne qu'une reprise de la réforme du système de retraite ou un ajustement des paramètres d'ouverture des droits ou de calcul de la pension nécessite *« 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 »*.

PETIT POINT SUR LE NIVEAU DE VIE DES RETRAITÉS

Les retraités ont, en moyenne, un niveau de vie supérieur à celui de l'ensemble de la population française. En 2018, selon l'enquête Revenus fiscaux et sociaux de l'Insee), le niveau de vie médian des retraités, résidant en France métropolitaine, vivant dans leur logement s'élevait à 1 850 euros par mois. Il était supérieur de 4,6 % au niveau de vie médian de l'ensemble de la population, qui était alors de 1 770 euros par mois. Du fait que les ménages de retraités comportent moins de personnes à charge que les autres types de ménages (plus faible nombre d'unités de consommation par ménage), ils ont un niveau de vie supérieur, même si leur revenu disponible est en moyenne plus faible. Cette analyse ne tient, en revanche, pas compte de l'avantage que génère la propriété de la résidence principale. Près de 75 % des retraités sont propriétaires de leur résidence principale, contre 58 % pour l'ensemble de la population. En fonction des critères retenus, l'écart de niveau de vie entre les retraités et l'ensemble de la population varie de 3 à 9 points. Les revenus moyens d'un ménage composé de deux retraités étaient, en 2019, de 2 560 euros. 80 % de leurs revenus sont constitués de pensions, 15,9 % de revenus du patrimoine, le solde provenant de revenus d'activité (cumul emploi-retraite). En 2019, le taux d'épargne des ménages retraités s'élevait à 22 % contre 15 % pour l'ensemble de

la population. Contrairement à ce qui était auparavant mentionné, les dernières études de l'INSEE ne soulignent pas une réelle baisse du taux de l'épargne après 70 ans. Ce changement s'explique par la montée en âge des retraités issus du baby-boom qui ont des pensions supérieures à celles de leurs aînés (effet noria). Le montant moyen du patrimoine brut des retraités est de 310 000 euros dont 1,3 % reste à rembourser, quand pour les actifs, ce montant s'élève à 266 000 euros mais 20 % faisant encore l'objet de remboursement d'emprunt.

Assez logiquement, le poids des pensions dans les revenus des retraités est plus important chez les plus modestes (autour de 90 %) quand ce ratio est plus faible parmi les 10 % des retraités les plus aisés qui tirent une part plus importante de revenus des produits du patrimoine. Les retraités sont environ deux fois moins souvent pauvres que l'ensemble de la population, 8,0 %, contre 14 %.

Le minimum vieillesse constitue un garde-fou en matière de pauvreté pour les personnes âgées. À lui seul, il permet d'atteindre 80 % du seuil de pauvreté, contre moins de 50 % pour le RSA pour une personne seule. Avec les aides au logement, les retraités touchant le minimum vieillesse sont proches du seuil de pauvreté voire le dépassent. Parmi les retraités, ceux

vivant en couple sont moins souvent pauvres que ceux qui vivent seuls, avec ou sans enfant (4,3 % contre 13,7 %). Le taux de pauvreté des retraités en situation de handicap ou de perte d'autonomie est, en revanche, supérieur à celui des autres retraités (12,6 % contre 6,3 %).

Les niveaux de vie des retraités sont moins dispersés que ceux de l'ensemble de la population. En effet, les 10 % les plus aisés ont un niveau de vie mensuel supérieur à 3 250 euros, 2,9 fois supérieur au niveau de vie maximal des 10 % les plus modestes (1 110 euros mensuels). Ce ratio est de 3,5 dans l'ensemble de la population.

COMMENT RÉSOUDRE LA QUESTION DU VIEILLISSEMENT DE LA POPULATION ACTIVE ?

Le vieillissement de la population et ses effets sont annoncés depuis une trentaine d'années. En France, la publication du Livre Blanc sur les retraites de Michel Rocard, il y a trente ans, a servi de révélateur. Depuis, les pays occidentaux tentent d'adapter leur système de retraite à la contrainte démographique. Les ajustements sont d'autant plus difficiles à réaliser que les gains de productivité s'estompent depuis le début du siècle.

MOINS D'ACTIFS ET DES CHARGES EN AUGMENTATION

Au sein de l'OCDE, la population active (14/64 ans) qui augmentait dans les années 1990 de plus de 0,5 % par an, diminue depuis 2017. À la fin des années 2020, la baisse atteindra plus de 0,3 % par an. La proportion des plus de 65 ans au sein de la population active dépassera 26 % en 2040, contre moins de 14 % en 1990.

Les pays de l'OCDE suivent, à quelques encablures, le Japon. Dans ce pays, près de 30 % de la population a plus de 65 ans, contre 16 % aux États-Unis et 22 % pour l'Union européenne. D'ici 2050, l'Europe et, dans une proportion moindre, les États-Unis se rapprocheront du Japon. L'âge médian de la population japonaise est de 48 ans, contre 38 ans aux États-Unis et 43 ans en Europe. La part des plus de 85 ans atteindra ainsi

plus de 28 % au sein de l'Union européenne en 2050. La population japonaise perd plus de 300 000 habitants par an du fait du non-renouvellement des générations. Au sein de l'Union européenne, douze pays enregistrent également un solde naturel négatif (excès de la mortalité sur la natalité) et neuf un solde global négatif (en incorporant le solde migratoire).

La population active (âgée de 15 à 64 ans) de l'Union européenne a diminué pour la première fois en 2010, et devrait baisser chaque année jusqu'en 2060. La proportion des personnes âgées de 80 ans ou plus dans la population de l'Union devrait plus que doubler d'ici à 2050, pour atteindre 11,4 %. En 2006, quatre personnes en âge de travailler (entre 15 et 64 ans) étaient comptées pour chaque personne âgée de 65 ans ou plus, quand en 2050, ce ratio devrait être de seulement deux pour une. Par le simple jeu de la démographie, toute chose étant égale par ailleurs, la croissance des pays de l'OCDE devrait passer de 1,2 % qui était son taux avant la crise sanitaire à 0,7 % dans les années 2020-2030. Une population active vieillissante, au-delà des charges de retraite supportées, est supposée moins productive. L'âge médian des populations occidentales dépasse désormais 40 ans et devrait se rapprocher de 45 ans d'ici le milieu du

siècle. En France, sur une population active de près de 30 millions de personnes, plus de 9 millions ont plus de 50 ans.

DES SOLUTIONS DIFFICILES À METTRE EN ŒUVRE

L'immigration constitue un des moyens permettant de contrecarrer la contraction de la population active et son vieillissement. Y recourir peut en outre contribuer à réduire les goulots d'étranglement en période de croissance. L'Allemagne a, entre 2015 et 2017, ainsi accueilli 1,5 million de migrants. Au sein de l'OCDE, pour des raisons notamment politiques, la tendance est à la diminution de l'immigration même si quelques pays ont continué à faire appel à la main-d'œuvre étrangère. C'est le cas de la Nouvelle Zélande, du Canada, de l'Australie, de la Corée du Sud et de l'Espagne dont la population immigrée a augmenté de +0,6 à +1 % par an par rapport à la population active. Les États-Unis, la Suède et le Royaume-Uni (avant le Brexit) se placent en matière d'immigration juste derrière tandis que la France a réduit son recours à l'immigration avec un taux de croissance de 0,2 % en moyenne par an sur cette même période. Le Japon reste le pays de l'OCDE le plus fermé aux travailleurs étrangers.

L'augmentation de la population active peut également être obtenue en améliorant le taux d'emploi, en particulier des seniors, à travers un

relèvement de l'âge effectif de départ à la retraite. Les pays qui ont les taux d'emploi des 60/64 ans les plus importants sont le Japon, la Suède, la Nouvelle Zélande (plus de 55 %). Avec la Belgique et l'Autriche, la France est le pays où le taux d'emploi des plus de 60 ans est le plus faible (autour de 20 %). Depuis 1995, l'Allemagne, les Pays-Bas, la Nouvelle Zélande et la Finlande ont fortement accru le taux d'emploi des seniors (hausse de plus de 30 %). La France, qui était très en retrait en la matière a enregistré une progression de 20 % de son taux d'emploi des 60/64 ans avec l'engagement des différentes réformes des retraites. Pour améliorer le taux d'emploi des seniors, un des moyens les plus efficaces est le report de l'âge de la retraite et, dans une moindre mesure, l'allongement de la durée de cotisation. Or, les Français sont hostiles à toutes les mesures d'âge. L'opposition à la réforme sur le système unique en débat avant la crise sanitaire s'est d'ailleurs cristallisée quand le Premier Ministre de l'époque avait avancé le concept d'âge pivot à 64 ans.

À défaut de jouer sur la taille de la population active, l'augmentation de la productivité des actifs constitue une autre solution. Cela suppose un effort d'innovation, d'investissement et de formation pour accroître la production par tête. En matière de gains de productivité, les États-Unis sont en tête (+60 % de 1995 à 2019) devançant la Suède (+50 %) et le Danemark (+40 %). En un quart de siècle, la productivité par tête s'est

accrue de 25 % en France et de 5 % en Italie. Le Japon, dont la population active s'est contractée en moyenne de 0,6 % par an depuis 1995, a connu une hausse de la productivité de 18 %. Ces quinze dernières années, la productivité tend à s'étioler au sein des pays de l'OCDE, ne permettant pas une compensation du vieillissement de la population. Pour certains, cette baisse serait la conséquence de la mauvaise appréciation des effets de la digitalisation quand, pour d'autres, les économies occidentales seraient confrontées à un processus de stagnation séculaire. L'évolution des gains de productivité, qui est la clef de la croissance des prochaines années, relève donc d'un grand mystère. La crise sanitaire s'accompagne d'un recul de la productivité. La population active ayant un emploi a moins reculé que la production, en particulier en Europe et au Japon. Depuis la sortie des confinements, elle a tendance à augmenter plus vite que cette dernière ce qui, une fois de plus, joue contre la productivité et devrait peser sur la croissance à terme.

Pour le moment, tous les grands facteurs de compensation du vieillissement sont en panne. Face aux besoins que génère ce dernier, une progression des déficits est incontournable. Ces dernières semaines, le Royaume-Uni prouve qu'il est difficile pour une économie développée de fonctionner normalement sans le volant de

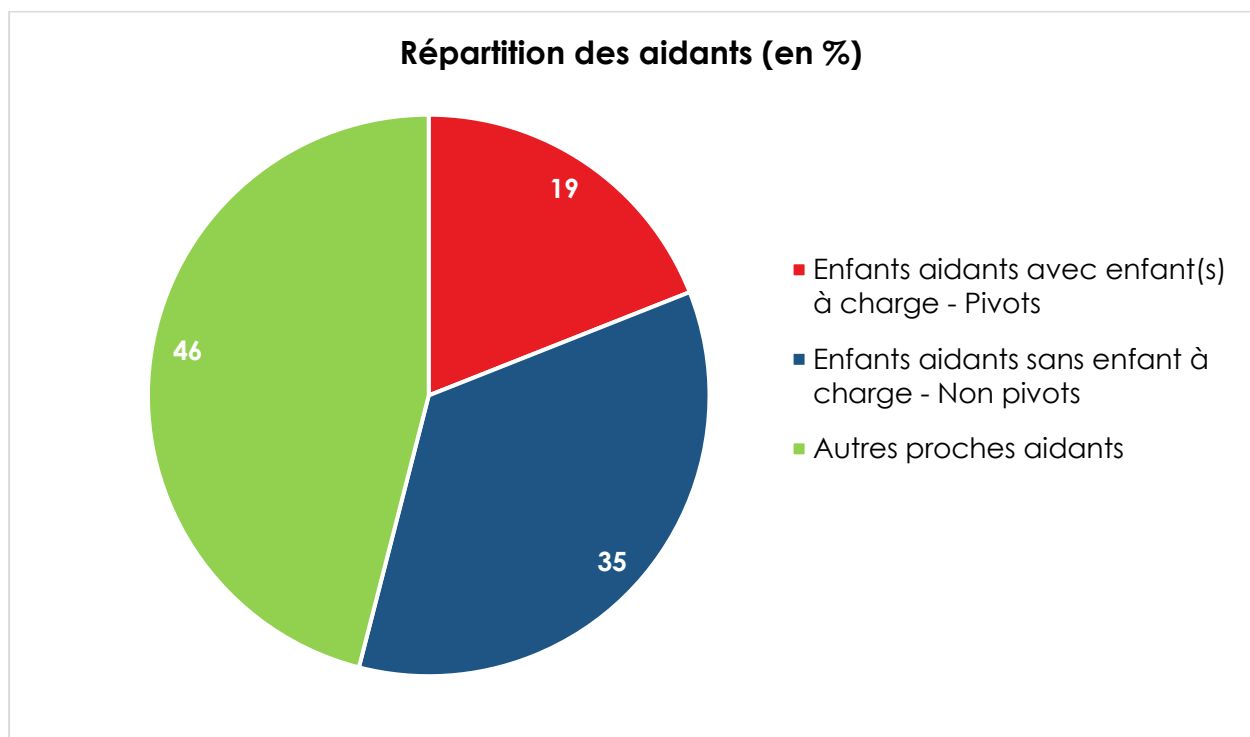
l'immigration. La soutenabilité de l'immigration sera donc un sujet clef des prochaines années, tout comme la question de l'augmentation du taux d'emploi en incitant des personnes d'âge actif à revenir sur le marché du travail et en favorisant celui des seniors. La diffusion du progrès technique sans effet de polarisation constitue un autre défi auquel sont confrontés les pays occidentaux. Ces dernières années, le digital a conduit à la substitution d'emplois industriels à valeur forte ajoutée par des emplois peu qualifiés, entraînant une stagnation de la productivité. Lors des précédentes révolutions industrielles, le progrès technique provoquait le remplacement d'emplois à faible valeur ajoutée par des emplois plus productifs. La révolution digitale n'a pas encore donné lieu à un tel processus. La constitution de situation de rente de la part des GAFAM, l'intégration partielle des apports de cette révolution au niveau du travail et l'ampleur des investissements à réaliser pour l'exploiter au mieux expliquent peut-être pourquoi, du moins pour le moment, le caractère créateur de richesse ne l'emporte pas massivement sur le caractère destructeur. La compensation du vieillissement passe sans nul doute par une augmentation forte et durable des gains de productivité permettant de générer les richesses nécessaires pour financer le surcroît de dépenses, sachant que ces richesses seront également fort utiles pour la transition énergétique.

LE COIN DE LA DÉPENDANCE

750 000 AIDANTS « PIVOTS »

Parmi les 3,9 millions de proches aidants d'une personne âgée en France métropolitaine, plus d'un sur deux, était, en 2015, des enfants de

cette dernière. Parmi ceux-ci, 750 000 ont encore des enfants à charge. Ils ont donc deux générations à leur charge.



Cercle de l'Épargne – données DREES

Le service des études du Ministère de la Santé et des Solidarités qualifie ces aidants de pivots. Ils sont, par nature, plus jeunes de près d'une dizaine d'années que l'ensemble des aidants. La moitié d'entre eux ont moins de 47 ans, tandis que la moitié des autres enfants aidants ont plus de 59 ans. Ils aident logiquement des parents eux aussi plus jeunes et, de ce

fait, plus faiblement dépendants. La moitié des parents soutenus par des aidants pivots sont âgés de moins de 78 ans, contre 86 ans pour ceux soutenus par les autres enfants aidants. Les aidants pivots ont plus souvent des frères ou sœurs que les autres enfants aidants. Parmi les aidants pivots, seuls 10 % sont enfants uniques contre 17 % des autres

enfants aidants. L'aide apportée par les aidants pivots à leur parent est par ailleurs plus souvent associée à l'aide du conjoint de ce parent : dans 23 % des cas, contre 17 % pour les autres enfants aidants. De ce fait, ils sont moins souvent les seuls proches aidants auprès du senior que les autres enfants aidants (28 % contre 34 %). Les trois quarts des enfants pivots ont un emploi et doivent gérer tout à la fois leurs enfants, leurs parents et leur travail. Certains déclarent avoir été contraints à changer d'emploi pour faire face aux multiples charges auxquelles ils étaient confrontés. Ils sont amenés à demander une adaptation de leur temps de travail, de prendre des congés sabbatiques voire de renoncer à leur emploi. Près de 30 % ont demandé des aménagements

de leur rythme de travail. Ce ratio est identique pour les aidants n'ayant pas d'enfant à charge. 33 % des aidants pivots indiquent avoir réduit leurs vacances ou leurs loisirs. 25 % soulignent manquer de temps pour eux et un sur sept déclare connaître des tensions au sein de sa famille.

En raison d'un âge plus jeune que la moyenne des aidants, 81 % des pivots se déclarent en bonne, voire en très bonne santé. C'est 7 points de plus que pour les autres enfants aidants. Dans sept cas sur dix, un seul problème de santé est signalé. L'anxiété, le stress ou le surmenage sont les plus cités avec le sentiment de fatigue morale ou de découragement.

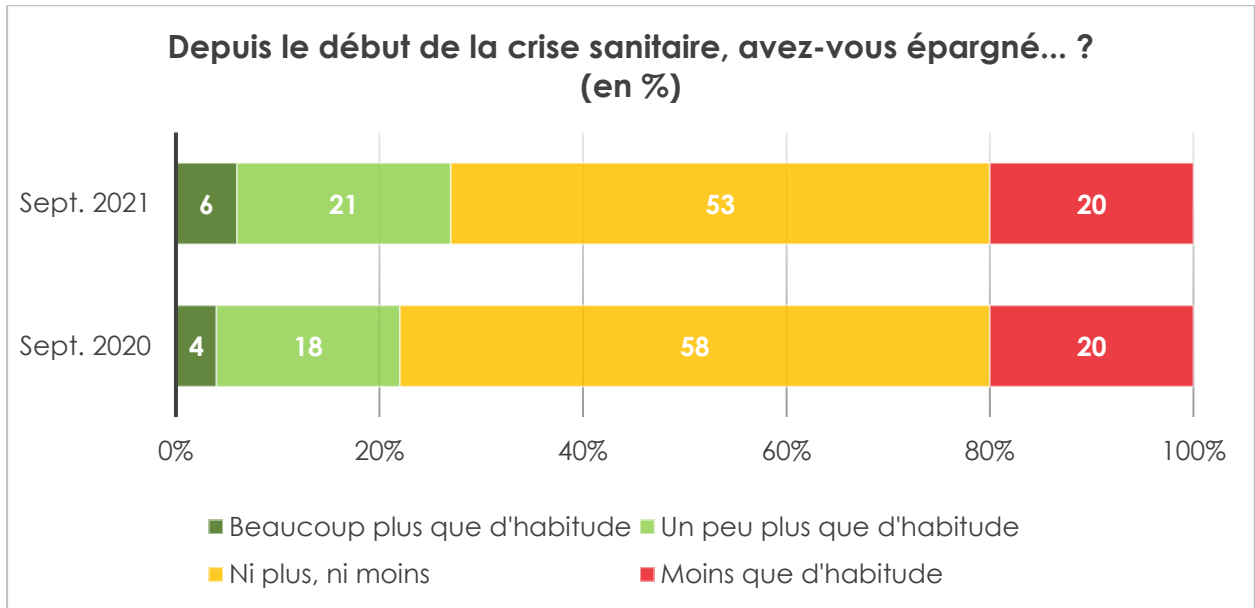
LES DOSSIERS DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

LES ÉPARGNANTS ONT-ILS CHANGÉ AVEC LA CRISE SANITAIRE ?

Comme chaque année, en partenariat avec Amphitéa et AG2R LA MONDIALE, le Cercle de l'Épargne avec le CECOP et l'IFOP réalise une enquête sur l'épargne, la retraite et la dépendance. Après dix-huit mois marqués par la crise sanitaire, l'accent a été mis, en ce qui concerne l'épargne, sur les conséquences de la pandémie sur le comportement des ménages. Les Français ont été amenés, de manière forcée, à épargner plus, mais, en cette fin d'année 2021, qu'entendent-ils faire de leur cagnotte « covid » ? La hiérarchie des placements a-t-elle été modifiée par la crise ? Comment s'adaptent-ils à la baisse des taux ? Autant de questions auxquelles le sondage du Cercle de l'Épargne et d'Amphitéa tente de répondre.

QUI SONT LES FOURMIS EN FRANCE ?

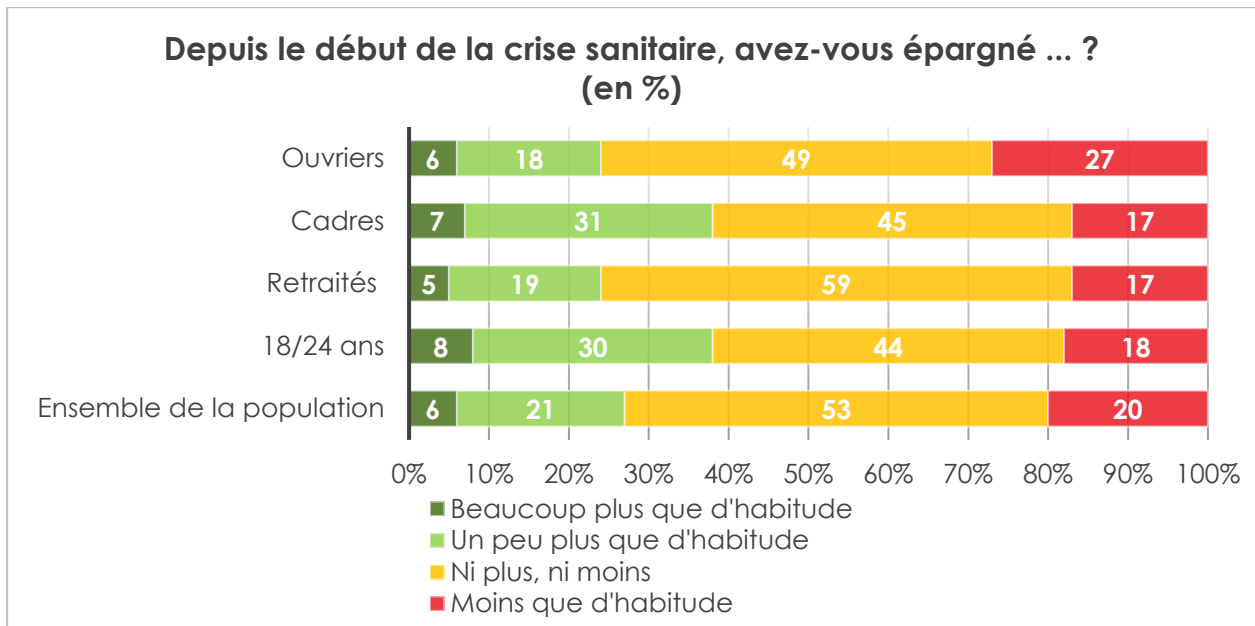
27 % des Français déclarent avoir épargné « plus que d'habitude » durant la crise sanitaire. Ce pourcentage est en hausse de cinq points par rapport à l'enquête similaire conduite par Le Cercle de l'Épargne et Amphitéa en septembre 2020. Parallèlement, 20 % des personnes interrogées déclarent avoir épargné « moins que d'habitude », pourcentage identique à celui observé il y a un an. Ces ratios sont cohérents avec les statistiques officielles de la Banque de France et de l'INSEE en vertu desquelles le surplus d'épargne covid a été essentiellement réalisé par les 20 % des Français les plus aisés.



Cercle de l'Épargne/Amphitéa/IFOP/CECOP

L'enquête du Cercle et d'Amphitéa souligne que la propension à l'épargne « covid » est fonction du niveau de revenus et de l'âge. 38 % des jeunes de moins de 24 ans déclarent avoir épargné plus, contre 24 % des plus de 50 ans. Les restrictions apportées aux

commerces et aux sorties lors des confinements ont conduit les jeunes à épargner plus que d'habitude. 43 % des sondés gagnant plus de 4 000 euros ont indiqué avoir plus épargné durant la période de crise sanitaire.

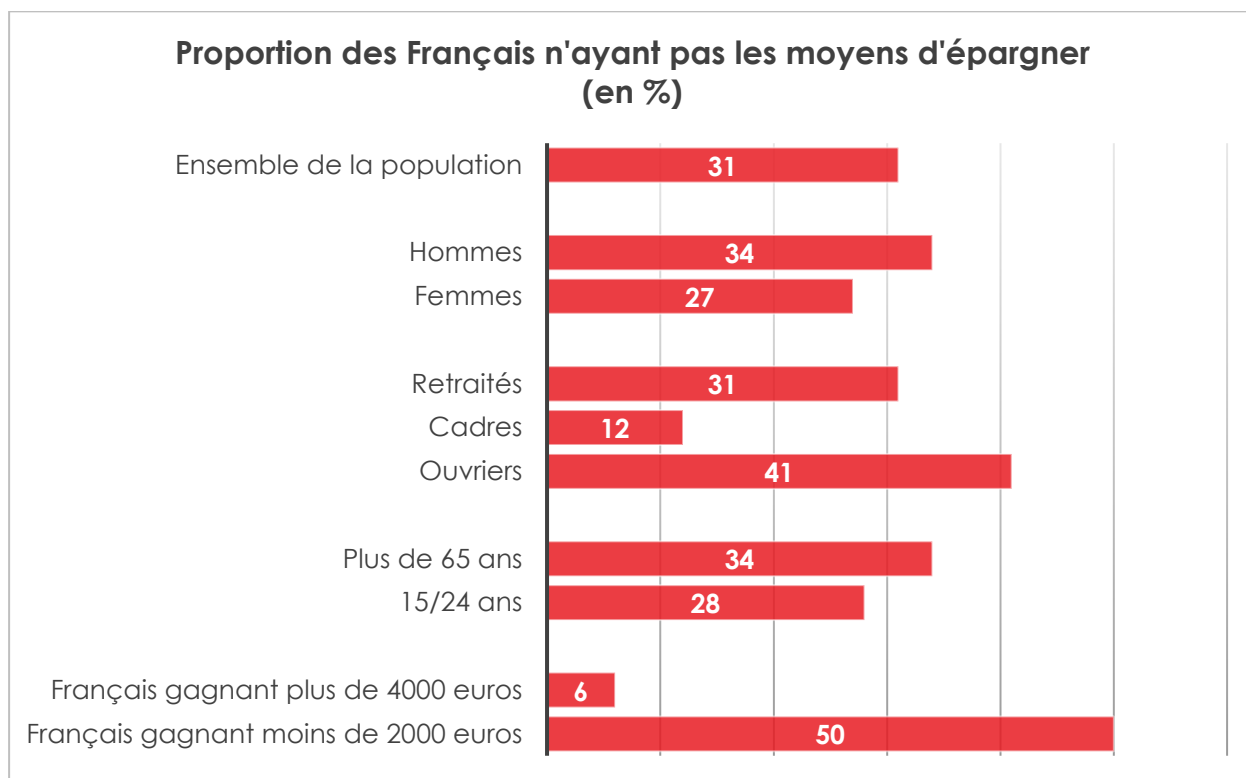


Cercle de l'Épargne/Amphitéa/IFOP/CECOP

PRÈS D'UN TIERS DES FRANÇAIS N'A PAS LES MOYENS D'ÉPARGNER

En septembre 2021, 31 % des sondés indiquent ne pas avoir les moyens

d'épargner, contre 26 % un an auparavant. C'est ainsi le cas de 41 % des ouvriers.



Cercle de l'Épargne/Amphitéa/IFOP/CECOP

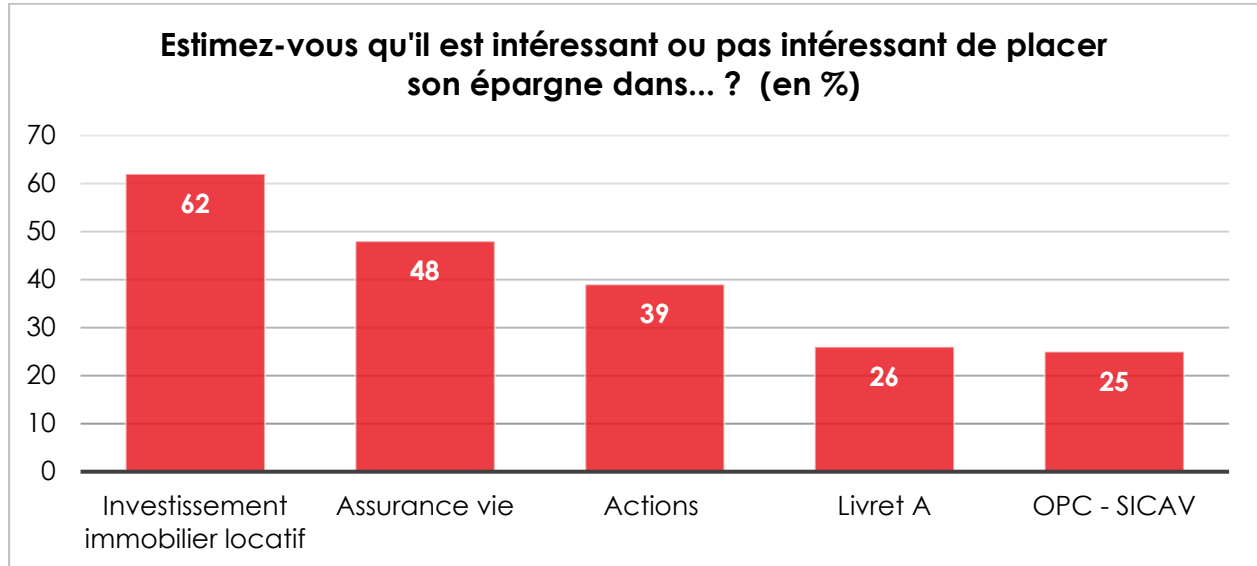
47 % des Français ayant pu mettre de l'argent de côté depuis le début de la crise souhaitent le conserver de manière liquide. 28 % pensent le consommer (en tout ou partie). 36 % pensent même accroître leur effort d'épargne. Seulement, 12 % déclarent vouloir faire des placements de long terme (assurance-vie ou actions). Ce taux monte à 24 % parmi les interviewés ayant épargné « beaucoup plus que d'habitude ».

PRODUITS D'ÉPARGNE, UNE HIÉRARCHIE SOLIDE !

62 % des Français jugent le placement immobilier intéressant. Ce dernier précède l'assurance vie (48 %) et les actions (39 %). La crise n'a pas affecté la hiérarchie des placements. Le Livret A reste au pied du podium (26 %) mais a gagné 11 points depuis le début de l'épidémie. La sécurité et la liquidité de ce dernier expliquent sans nul doute l'intérêt que lui porte une part

croissante de la population. En période de crise, le Livret A occupe toujours son rôle traditionnel de valeur refuge. Il reçoit les faveurs de 43 % des jeunes de moins de 25 ans,

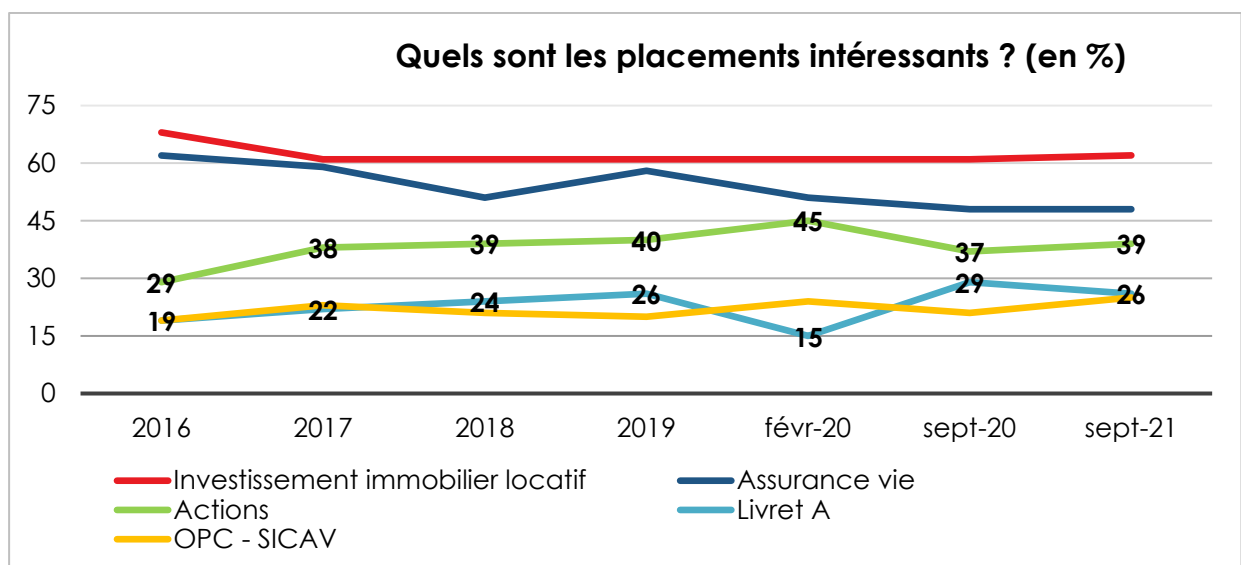
contre 20 % des plus de 50 ans. Cet écart s'explique par le fait que pour de nombreux jeunes, le Livret A reste la porte d'entrée, parfois unique, dans le monde de l'épargne.



Cercle de l'Épargne/Amphitéa/IFOP/CECOP

Depuis 2016, la hiérarchie des placements est assez stable. L'attractivité perçue des actions s'est améliorée en cinq ans (+10 points) quand celle des autres placements

est plutôt orientée à la baisse. Le Livret A a connu un regain d'attractivité en 2020 en jouant, en période de crise, son rôle de valeur refuge.

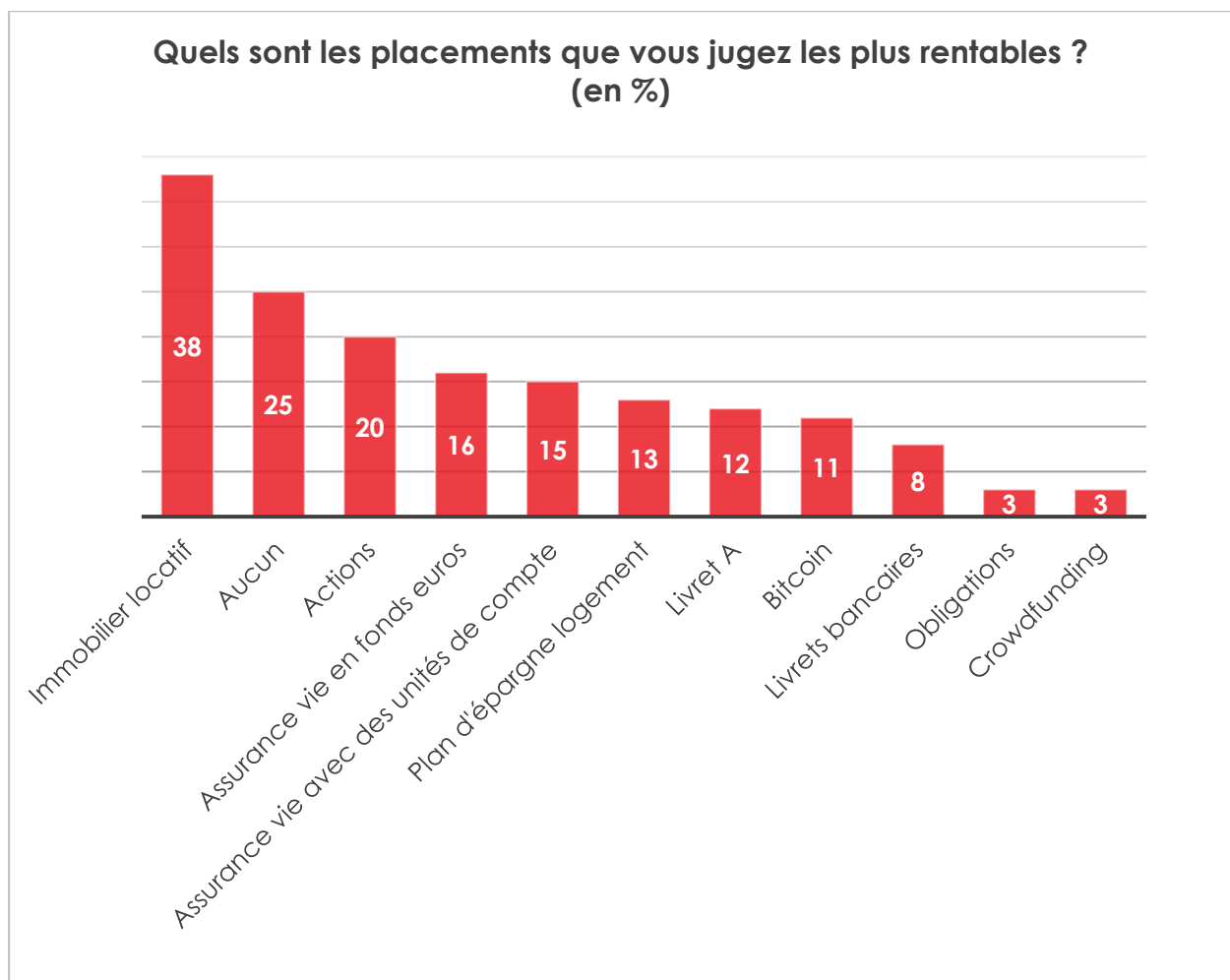


Cercle de l'Épargne/Amphitéa/IFOP/CECOP

RENTABILITÉ DES PLACEMENTS, LA PERCÉE DU BITCOIN

Au niveau de la rentabilité des placements, 39 % des Français placent l'investissement immobilier en tête, 20 % citent les actions qui précèdent les fonds euros de l'assurance vie (16 %). La bonne tenue de la bourse et la baisse du

rendement des fonds euros expliquent ce passage de relais. Entre février 2019 et septembre 2021, les Français estiment que tous les placements ont perdu en rentabilité sauf un, le bitcoin (11 % des sondés le jugent rentable en septembre 2021, contre 4 % en 2019). Ce dernier attire particulièrement les jeunes. 20 % des moins de 35 ans jugent ce placement rentable.



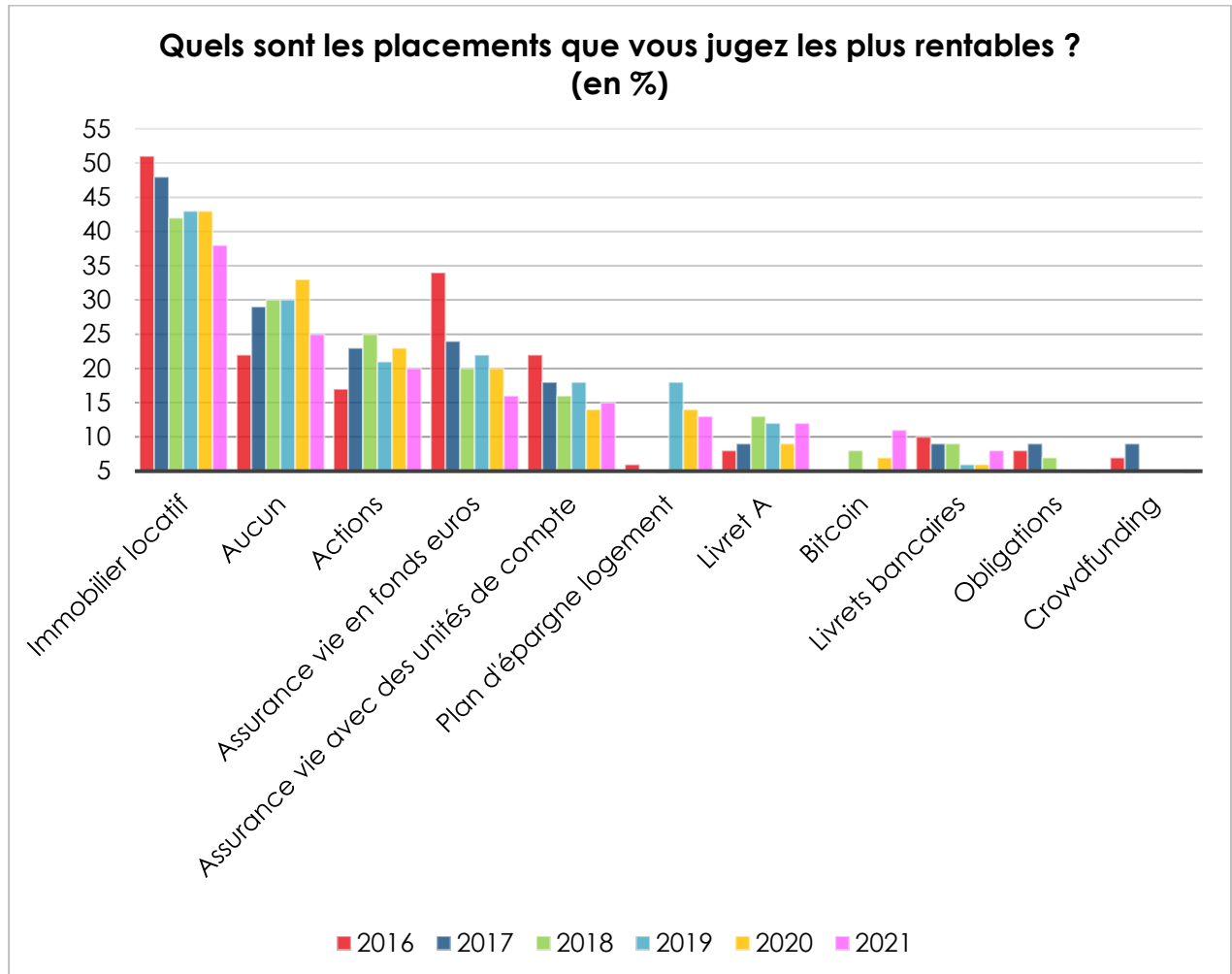
Cercle de l'Épargne/Amphitéa/IFOP/CECOP

Depuis 2016, la rentabilité perçue des différents placements est en recul, en lien avec la baisse des taux d'intérêt. L'immobilier pâtit de son côté de la

hausse du prix d'achat des logements. Les actions, assez logiquement, échappent à la baisse mais elles ne sont considérées

comme rentables que par un quart des sondés. Par ailleurs, en 2021, un cinquième des Français estime qu'aucun placement n'est rentable.

Ils étaient un tiers à le penser en septembre 2020, en pleine crise sanitaire.

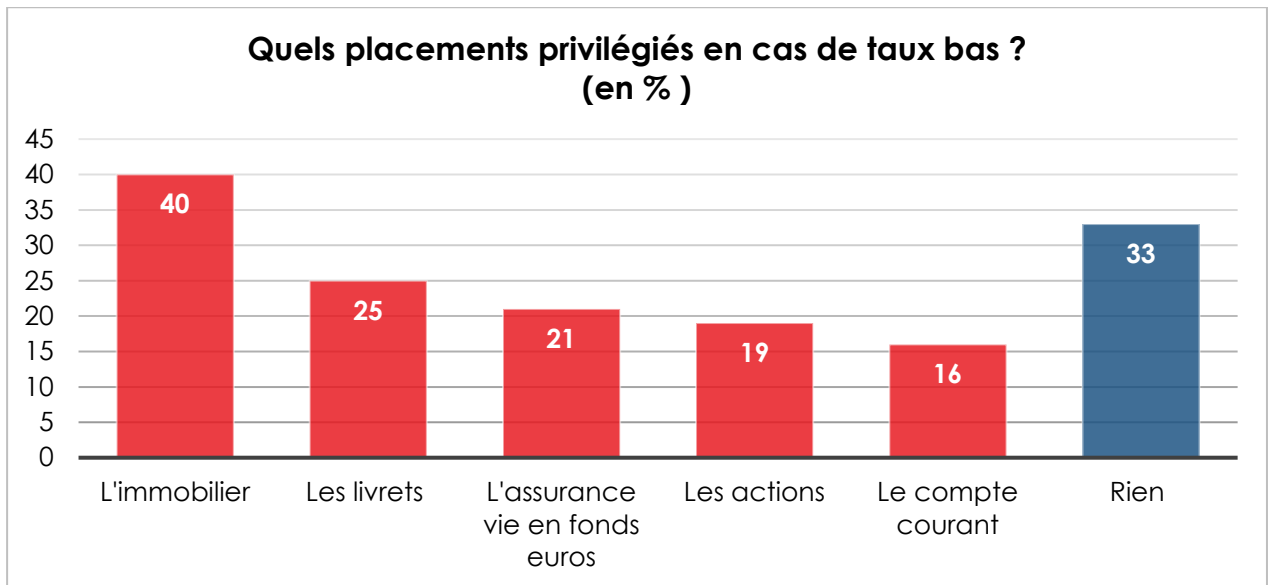


Cercle de l'Épargne/Amphitéa/IFOP/CECOP

LES FRANÇAIS, DÉMUNIS FACE À LA BAISSÉ DES TAUX ?

Dans une période de taux d'intérêt historiquement bas, l'immobilier constitue, pour 40 % des sondés, le placement à privilégier. Les livrets (25 %) qui sont très faiblement

rémunérés arrivent, de manière surprenante, en deuxième position. À travers leurs réponses, les Français indiquent que la sécurité passe avant le rendement. Suivent l'assurance vie en fonds euros (21 %) et les actions (19 %). Pour 33 % des Français, aucun placement ne permet de se protéger de la baisse des taux.



Cercle de l'Épargne/Amphitéa/IFOP/CECOP

*

Pour l'épargne, la période qui s'est ouverte en mars 2020 est évidemment atypique avec un taux d'épargne qui a dépassé les 20 % du revenu disponible brut. Le surcroît d'épargne n'est pas uniforme au sein de la population. Il a été réalisé par une partie de la population. Contrairement à quelques idées reçues, les jeunes ont épargné plus que d'habitude. Si les ménages ont privilégié, depuis le début de la crise sanitaire, l'épargne de court terme, ils

n'entendent pas, selon l'enquête 2021 Cercle de l'Épargne/Amphitéa, remettre en cause la hiérarchie des placements. L'immobilier reste le placement préféré en devançant l'assurance vie et les actions qui confortent leur troisième place. Les jeunes sont de plus en plus attirés par les cryptomonnaies dont le caractère hautement spéculatif fait miroiter des gains potentiels importants.

L'enquête « les Français, l'épargne, la retraite et la dépendance » citée dans cette étude a été conduite par le Centre d'études et de connaissances sur l'opinion publique (CECOP) à la demande du Cercle de l'Épargne et d'Amphitéa. L'enquête a été réalisée sur internet les 1^{er} et 2 septembre 2021 auprès d'un échantillon de 1 019 personnes représentatif de la population française âgée de 18 ans et plus, constitué d'après la méthode des quotas (sexe, âge, profession de la personne interrogée) après stratification par région et catégorie d'agglomération. Le terrain d'enquête a été confié à l'IFOP.

LES CHIFFRES 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 | Septembre 2021 : 1,67 milliard d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2021 : +19,55 milliards d'euros Évolution sur l'année 2020 : +26,39 milliards d'euros Encours : 346,1 milliards d'euros |
| Livret de Développement Durable et Solidaire (LDDS) | 0,50 % Plafond 12 000 euros | Septembre 2021 : +230 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2021 : 4,51 milliards d'euros Évolution sur l'année 2020 : +8,82 milliards d'euros Encours : 126,3 milliards d'euros |
| Plan d'Épargne-logement (PEL) | 1 % Pour les PEL ouverts À compter du 1 ^{er} /08/2016 Plafond 61 200 euros | Septembre 2021 : -365 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2021 : -2,581 milliards d'euros Évolution sur l'année 2020 : +7,039 milliards d'euros Encours : 286,978 milliards d'euros |
| Compte Épargne-Logement (CEL) | 0,25 % Plafond 15 300 euros | Septembre 2021 : -60 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2021 : +552 millions d'euros Évolution sur l'année 2020 : +1,548 milliard d'euros Encours : 31,753 milliards d'euros |
| Livret d'Épargne Jeune | Minimum 0,5 % Plafond : 1 600 euros | Septembre 2021 : +2 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2021 : -197 millions d'euros Évolution sur l'année 2020 : -6 millions d'euros Encours : 5,563 milliards d'euros |
| Livret d'Épargne Populaire (LEP) | 1,0 % Plafond : 7 700 euros | Septembre 2021 : -106 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2021 : +279 millions d'euros Évolution sur l'année 2020 : +48 millions d'euros Encours : 39,708 milliards d'euros |
| Livrets ordinaires fiscalisés des particuliers | 0,09 % (sept. 2021) Pas de plafond légal | Septembre 2021 : +1,023 milliard d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2021 : +21,016 milliards d'euros Évolution sur l'année 2020 : +14,878 milliards d'euros Encours : 209,722 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 Fonds euros En 2018 En 2019 UC En 2018 En 2019 | +1,8 % +1,4 % -8,1 % +13,9 % | Septembre 2021 : +1,8 milliard d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2021 : +15,8 milliards d'euros Évolution sur l'année 2020 : -6,5 milliards d'euros Encours : 1 847 milliards d'euros |
| SCPI 2020 | 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 – oct. 2021 |
|---|-----------------------|
| CAC au 29 octobre 2021 | 6 830,34 |
| Évolution en octobre | +4,98 % |
| Évolution sur 12 mois | +49,42 % |
| CAC au 31 décembre 2020 | 5 551,41 |
| Daxx au 29 octobre 2021 | 15 688,77 |
| Évolution en octobre | +2,89 % |
| Évolution sur 12 mois | +35,71 % |
| DAXX au 31 décembre 2020 | 13 718,78 |
| Footsie au 29 octobre 2021 | 7 237,57 |
| Évolution en octobre | +2,98 % |
| Évolution sur 12 mois | +29,64 % |
| Footsie au 31 décembre 2020 | 6 460,52 |
| Euro Stoxx au 29 octobre 2021 | 4 250,56 |
| Évolution en octobre | +4,72 % |
| Évolution sur 12 mois | +43,43 % |
| Euro Stoxx au 31 décembre 2020 | 3 552,64 |
| Dow Jones au 29 octobre 2021 | 35 819,56 |
| Évolution en octobre | +4,43 % |
| Évolution sur 12 mois | +35,07 % |
| Dow Jones au 31 décembre 2020 | 30 409,56 |
| Nasdaq au 29 octobre 2021 | 15 498,39 |
| Évolution en octobre | +6,54 % |
| Évolution sur 12 mois | +40,83 % |
| Nasdaq au 31 décembre 2020 | 12 870,00 |
| Nikkei au 29 octobre 2021 | 28 892,69 |
| Évolution en octobre | -4,28 % |
| Évolution sur 12 mois | +23,38 % |
| Nikkei au 31 décembre 2020 | 27 444,17 |
| Shanghai Composite au 29 octobre 2021 | 3 547,34 |
| Évolution en octobre | +0,31 % |
| Évolution sur 12 mois | +8,39 % |
| Shanghai Composite au 31 décembre 2020 | 3 473,07 |
| Parité euro/dollar au 29 octobre 2021 | 1,1543 |
| Évolution en octobre | -1,15 % |
| Évolution sur 12 mois | -1,71 % |
| Parité euro/dollar au 31 décembre 2020 | 1,2232 |
| Once d'or au 29 octobre 2021 | 1 779,040 |
| Évolution en octobre | +2,57 % |
| Évolution sur 12 mois | -6,21 % |
| Once d'or en dollars au 31 décembre 2020 | 1 898,62 |
| Pétrole au 29 octobre 2021 | 83,640 |
| Évolution en octobre | +6,20 % |
| Évolution sur 12 mois | +114,30 % |
| Pétrole de Brent en dollars au 31 décembre 2020 | 51,400 |

TABLEAU DE BORD DU CRÉDIT ET DES TAUX D'INTÉRÊT

| | Taux |
|--|-----------|
| Taux OAT à 10 ans | |
| Au 31 décembre 2020 | -0,343 % |
| Au 30 septembre 2021 | +0,151 % |
| Au 29 octobre 2021 | +0,269 % |
| Taux du Bund à 10 ans | |
| Au 31 décembre 2020 | -0,5750 % |
| Au 30 septembre 2021 | -0,205 % |
| Au 29 octobre 2021 | -0,108 % |
| Taux de l'US Bond à 10 ans | |
| Au 31 décembre 2020 | +0,915 % |
| Au 30 septembre 2021 | +1,522 % |
| Au 29 octobre 2021 | +1,566 % |
| Taux de l'Euribor au 29 octobre 2021 | |
| Taux de l'Euribor à 1 mois | -0,557 % |
| Taux de l'Euribor à 3 mois | -0,553 % |
| Taux de l'Euribor à 6 mois | -0,527 % |
| Taux de l'Euribor à 12 mois | -0,455 % |
| Crédit immobilier (Taux moyen du marché - source Empruntis au 29 octobre 2021) | |
| 10 ans | 0,65 % |
| 15 ans | 0,85 % |
| 20 ans | 1,00 % |
| 25 ans | 1,20 % |
| Prêts aux particuliers (immobilier supérieur ou égal à 75 000 euros) : Taux effectifs moyens constatés pour le 3^e trimestre 2021 (BdF) | |
| Prêts à taux fixe d'une durée inférieure à 10 ans | 1,82 % |
| Prêts à taux fixe d'une durée comprise entre 10 et 20 ans | 1,70 % |
| Prêts à taux fixe d'une durée supérieure à 20 ans | 1,81 % |
| Prêts à taux variable | 1,71 % |
| Prêt-relais taux moyen pratique | 2,16 % |
| Prêts aux particuliers (immobilier) : Taux de l'usure applicables au 4^e trimestre 2021 | |
| Prêts à taux fixe d'une durée inférieure à 10 ans | 2,43 % |
| Prêts à taux fixe d'une durée comprise entre 10 et 20 ans | 2,39 % |
| Prêts à taux fixe d'une durée supérieure à 20 ans | 2,41 % |
| Prêts à taux variable | 2,29 % |
| Prêt-relais taux moyen pratique | 2,88 % |
| Prêt à la consommation de moins de 75 000 euros : (Taux effectifs moyens constatés pour le 3^e trimestre 2021 par la Banque de France) | |
| Montant inférieur à 3 000 euros : | 15,87 % |
| Montant compris entre 3 000 et 6 000 euros* | 7,42 % |
| Montant supérieur à 6 000 euros | 3,74 % |
| Prêts découverts de comptes | 11,45 % |
| Prêts à la consommation, taux de l'usure applicables au 4^e trimestre 2021 | |
| Montant inférieur à 3 000 euros | 21,16 % |
| Montant compris entre 3 000 et 6 000 euros* | 9,89 % |
| Montant supérieur à 6 000 euros | 4,99 % |
| Prêts de découverts de compte | 15,27 % |

TABLEAU DE BORD DE LA 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 : 1,2841 euro au 1 ^{er} nov. 2021 | |
| 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 : <ul style="list-style-type: none"> 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.cercledelepargne.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

01.76.60.85.39

slegouez@cercledelepargne.fr

