

| | |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| L'ÉDITO DU PRÉSIDENT..... | 2 |
| Il n'y a pas que le Livret A dans la vie..... | 2 |
| QUESTIONS À PHILIPPE CREVEL, DIRECTEUR DU CERCLE DE L'ÉPARGNE..... | 4 |
| Les Français et leur épargne, les leçons du premier semestre | 4 |
| LE COIN DE L'ÉPARGNE | 7 |
| L'épargne réglementée au rapport..... | 7 |
| Le système financier français : un système résilient | 15 |
| LE COIN DE LA RETRAITE | 19 |
| Qui sont-ils les bénéficiaires de pension de réversion ? | 19 |
| Comité de Suivi des Retraites : les effets inattendus de la réforme de 2023..... | 22 |
| LES DOSSIERS DU CERCLE DE L'ÉPARGNE..... | 26 |
| Les jeunes et les jeunes actifs, des épargnants comme les autres ? | 26 |
| LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE | 37 |
| Tableau de bord des produits d'épargne | 38 |
| Tableau de bord des marchés financiers | 39 |
| Tableau de bord du crédit et des taux d'intérêt | 40 |
| Tableau de bord de la retraite..... | 41 |

L'ÉDITO DU PRÉSIDENT

IL N'Y A PAS QUE LE LIVRET A DANS LA VIE



Au cours du premier semestre, Le Livret A a enregistré record sur record avec 26 milliards d'euros de collecte nette et un encours de 401 milliards d'euros. Ce dernier est plus élevé que ceux de l'épargne retraite et est quatre fois supérieur à celui du Plan d'Épargne en Actions. Le succès de ce produit repose sur un triptyque bien connu : sécurité, liquidité, et absence de fiscalité. Il bénéficie d'une médiatisation hors pair grâce à sa large diffusion (plus de 56 millions de Livrets A sont en circulation) et à son taux unique fixé par le gouvernement. Sans équivalent à l'étranger, ce produit de court terme est devenu le maître étalon de l'épargne française. Les responsables politiques font mine de s'en étonner ou de s'en inquiéter tout en appelant de leurs vœux la création de nouveaux livrets défiscalisés. Que ce soit pour financer l'industrie, la défense ou la transition énergétique, la création de livrets de court terme serait la solution miracle. Le Livret A, en permettant la transformation de ressources courtes en emplois de long terme, est digne d'un alchimiste. Sur moyenne période, l'épargnant

ne sort pas gagnant de cette transformation. Bien souvent, ce dernier n'utilise pas le Livret A comme un produit d'épargne de précaution en y laissant dessus ses liquidités durant plusieurs années. Il aurait tout avantage à recourir à des produits de long terme qui seraient par ailleurs moins coûteux pour l'économie. La médiatisation sur le Livret A cultive l'aversion aux risques des Français qui se privent d'une épargne plus rentable. Interrogé récemment par la Mission d'information relative à la rémunération de l'épargne populaire et des classes moyennes à l'Assemblée nationale, je m'étonnais de la difficulté pour les Français d'accéder à des produits d'épargne convenablement rémunérés en lien avec le non-coté et les fonds d'infrastructure. À l'étranger, que ce soit aux États-Unis, au Royaume-Uni ou aux Pays-Bas, les épargnants peuvent souscrire à des produits conciliant sécurité et rendements supérieurs à ceux proposés à travers l'épargne réglementée. Il y a une ardente nécessité à démocratiser l'accès à ce type de produits en simplifiant la réglementation. Aujourd'hui, les tickets d'entrée pour les produits attractifs sont élevés, les rendant inaccessibles aux classes moyennes. La création d'un véritable

marché de capitaux unifié au sein de la zone euro avec des opérateurs pouvant le couvrir totalement devrait constituer une priorité. En proposant des produits européens, l'effet de mutualisation réduira les risques. La possibilité de les vendre dans les vingt pays de la zone sera, par ailleurs, une source d'économies pour les professionnels de la finance. Aux États-Unis, la profondeur de marché constitue une des raisons du succès du non-coté auprès des épargnants.

Depuis plus de quarante ans, les pouvoirs publics appellent de leurs

vœux le développement d'une épargne investie en actions, des SICAV Monory au Plan d'Épargne Retraite (PER). L'ensemble des initiatives prises n'ont pas été vaines, comme en témoigne le succès du PER depuis sa création en 2019. Il est important que ce dernier puisse, comme l'assurance vie, servir de vecteur à des produits innovants contribuant réellement à financer les entreprises et en particulier leur transition énergétique.

Jean-Pierre Thomas

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

LES FRANÇAIS ET LEUR ÉPARGNE, LES LEÇONS DU PREMIER SEMESTRE

Malgré l'inflation et la baisse du pouvoir d'achat, les ménages ont maintenu un fort taux d'épargne. Comment expliquez-vous cette apparente contradiction ?

Depuis trois ans, le taux d'épargne des ménages se maintient à un niveau élevé. Il était, au premier trimestre 2023, de 18,3 % du revenu disponible brut, soit trois points au-dessus de son niveau d'avant la crise sanitaire. Les Français préfèrent diminuer leurs dépenses de consommation plutôt que toucher à leur cagnotte covid.

Ce comportement est assez classique. En période d'inflation, les ménages renforcent leur épargne de précaution par crainte des augmentations à venir. Il y a aussi un effet d'encaisse. Ils veulent maintenir constante la valeur de leur patrimoine. Les ménages sont conscients que l'inflation érode la valeur de leur patrimoine mais cela ne les empêche pas d'épargner, bien au contraire. Même si le ressenti est différent, depuis le début de l'année 2022, les pertes de pouvoir d'achat sont limitées permettant le maintien d'un fort volant d'épargne. Il convient néanmoins de

souligner que les ménages les plus modestes n'ont pas ou plus les moyens d'épargner.

Le Livret A a été le grand gagnant des six premiers mois 2023. Quels ont été, au-delà de ce succès, les choix de placement des ménages ?

Le phénomène marquant du premier semestre est surtout la baisse de l'encours des dépôts à vue. Après avoir connu une augmentation rapide depuis 2016 et surtout depuis le début de la crise sanitaire, les dépôts à vue, les comptes courants se vident au profit du Livret A, du LDDS et du LEP. Leurs encours sont passés de 543 milliards d'euros fin septembre 2022 à 505 milliards d'euros fin avril 2023. Il reste malgré tout nettement supérieur à son niveau de décembre 2019, 406 milliards d'euros. Chaque ménage avait ainsi fin avril, en moyenne, 17 000 euros sur ses comptes courants. Cette réallocation a profité essentiellement aux Livrets A et aux LDDS. La collecte de ces deux produits a atteint 32,4 milliards d'euros sur les six premiers mois de l'année. Pour le seul Livret A : 26 milliards d'euros. L'encours du Livret A et du

LDDS est passé de 510 à 544 milliards d'euros de fin décembre à fin mai. Le Livret d'Épargne Populaire, qui faisait l'objet d'une désaffection depuis des années, a connu une vive croissance. Il est le seul produit à être indexé sur l'inflation.

L'épargne réglementée a bénéficié à plein de l'augmentation de revalorisation de ses taux de rendement. Les trois revalorisations intervenues entre le 1^{er} février 2022 et le 1^{er} février 2023 ont conduit les ménages à privilégier ce type d'épargne. Même si les transferts de l'assurance vie vers le Livret A sont limités, ce placement a néanmoins été pénalisé par l'écart de taux qui s'est établi avec le second. La collecte nette sur les six premiers mois de l'année n'a été que de 4,1 milliards d'euros, contre 9,5 milliards d'euros en 2022. Les cotisations brutes sont en retrait et les sorties restent abondantes. En mai, une décollecte de 1,6 milliard d'euros a été enregistrée. Celle-ci a atteint, pour les seuls fonds euros, 12 milliards d'euros.

Le gouvernement a décidé de ne pas revaloriser le taux du Livret A et a annoncé son gel, le 13 juillet dernier, pour 18 mois. Comment appréciez-vous cette décision ?

Les épargnants attendaient un taux du Livret A à 3,5 ou 4 %, ils ont eu le droit à un taux maintenu à 3 % et cela durant les dix-huit prochains mois. En prenant cette décision, le Ministre de

l'Économie fait le pari de la baisse de l'inflation. Il souhaite également une reprise de la consommation qui est, depuis des mois, en berne. Le taux de 3 % sera plus compétitif à mesure de la décrue de cette dernière. Il a souhaité ne pas pénaliser les bénéficiaires des ressources de l'épargne réglementée, en particulier les bailleurs sociaux. Une augmentation du taux du Livret A constitue une charge pour les banques et pour la Caisse des Dépôts et Consignations qui centralise jusqu'à 60 % des ressources collectées. Par sa décision, le Ministre de l'Économie a voulu éviter de nouveaux surcoûts pour les banques au moment où les taux d'intérêt sur les emprunts augmentent.

Une des raisons de la non-application de la formule est également liée à la hiérarchie des taux. Un taux autour de 4 % aurait constitué un pic dans la hiérarchie des taux. Un produit d'épargne de court terme comme le Livret A serait ainsi beaucoup mieux rémunéré que les autres produits de court terme (dépôts à terme, livrets bancaires) mais aussi que certains produits de long terme et en particulier les fonds euros de l'assurance vie qui sont en décollecte depuis le début de l'année.

Le gel de 18 mois du taux du Livret A est le deuxième décrété depuis 2017. Le taux avait été bloqué durant le premier mandat d'Emmanuel Macron, jusqu'en 2021 à 0,5 %. Cette fois-ci, le ministre de l'Économie promet que le

taux ne changera pas d'ici 2025 même si l'inflation revient dans sa zone cible des 2 %.

Le marché actions résiste bien. Dans un contexte de remontée des taux, cela constitue-t-il surprise ?

Après une année 2022, en repli, -9,5 %, le CAC 40 a gagné 14 % au cours du premier semestre. Il est notamment porté par le secteur du Luxe. Les autres grands indices boursiers sont également en hausse, en particulier le Nasdaq, avec comme symbole Apple dont la capitalisation a dépassé la semaine dernière 3 000 milliards de dollars.

Les valeurs boursières augmentent en lien avec les bons résultats des entreprises qui ont réussi à répercuter la hausse de leurs coûts sur leurs prix. Les investisseurs croient, par ailleurs, à la fin rapide de la vague inflationniste. Ils pensent que le plus dur est derrière eux en matière de hausse de taux d'intérêt. Ils ne s'inquiètent pas outre mesure des risques de récession.

L'immobilier est-il entré dans une crise de longue durée ?

Le marché de l'immobilier s'est certes retourné mais de manière modérée. Il subit la hausse de taux d'intérêt ainsi qu'un effet de correction après l'envolée des prix post covid. Après un doublement en vingt ans des prix, la baisse constatée ces derniers mois reste modeste : -0,4 % sur le premier semestre pour l'ensemble de la France. La baisse est plus importante à Paris mais la hausse y avait été aussi plus forte. Aux États-Unis, après un ajustement marqué en 2022, les prix sont de nouveau orientés à la hausse. Il est trop tôt pour évoquer une crise de l'immobilier. La demande en logements reste forte quand l'offre demeure faible. Les Français souhaitent des logements plus grands plus proches de la nature et de la mer et si possible à proximité des grandes agglomérations. Cette propension crée des tensions sur les prix au sein de nombreux territoires.

LE COIN DE L'ÉPARGNE

L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE AU RAPPORT

Le 18 juillet dernier, l'Observatoire de l'Épargne Réglementée qui dépend de la Banque de France a publié son rapport annuel. Ce dernier dresse un tableau complet de l'épargne française et plus particulièrement de l'épargne réglementée.

En 2022, les Français ont été économes avec un flux annuel de placement de 158,7 milliards d'euros proche du niveau de 2021 de 161,1 milliards d'euros. Ce flux reste nettement supérieur à son niveau moyen de la période de 2010/2019 (91,7 milliards d'euros). L'année 2022 a été marquée par la forte progression des dépôts bancaires rémunérés en lien avec la hausse du taux du Livret A qui est passé de 0,5 % début 2021 à 3 % le 1^{er} février 2023. À partir du troisième trimestre 2022, les ménages ont réorienté les sommes déposées sur les comptes à vue vers les produits d'épargne réglementée. En flux annuel, le flux de l'épargne réglementée, a, en 2022, atteint quasiment le même niveau qu'en 2020, pendant la crise de la Covid-19 (40,4 milliards en 2022 et 42,2 milliards en 2020).

Longtemps boudés, dans le contexte de remontée des taux d'intérêt, les comptes à terme redeviennent attractifs (+19,4 milliards en 2022

après + 1,1 milliard en 2021). Les flux vers les livrets ordinaires ont ralenti (10 milliards après 30,9 milliards en 2021), et les flux nets vers l'assurance vie restent faibles, comme en 2021. Les flux des actions et de l'assurance vie en Unités de Compte (UC) sont en hausse. Les flux des actions non cotées sont à 21,5 milliards en 2022, contre 12,3 milliards en 2021. Ceux vers l'assurance vie en UC atteignent 35,5 milliards en 2022, contre 27,8 milliards en 2021. Les Français ont donc apparemment choisi de réorienter une partie de leur épargne vers les actions non cotées et l'assurance vie en UC, et ce en dépit de leur valorisation négative en 2022 (-55 milliards pour les actions non cotées et -84,2 milliards pour l'assurance vie en UC).

En 2022, le durcissement de la politique monétaire conduisant à une remontée des taux d'intérêt a déprécié la valeur des obligations et a conduit à une baisse du cours des actions. L'encours du patrimoine financier des ménages enregistre de ce fait une baisse de 4,3 % en 2022 pour s'établir à 5 785,6 milliards d'euros, contre 6 046,6 milliards en 2021. Les encours des produits de fonds propres diminuent de 6,5 % par rapport à l'année précédente et retombent à 2 070 milliards d'euros.

La valorisation négative des produits de fonds propres suit l'évolution des cours boursiers (-9,5 % pour le CAC 40 en 2022). Quant aux produits de taux, les encours sont également en baisse : -3,1 % pour atteindre 3 638,9 milliards d'euros. Cette diminution est due à une baisse de la valorisation de -236,7 milliards (contre -35,7 milliards en 2021). La valorisation négative des produits de taux, corollaire de la sous-performance des marchés obligataires en 2022, est essentiellement le fait de l'assurance vie en euros (-217,6 milliards).

Le patrimoine financier des ménages se compose principalement de dépôts bancaires (35 %), d'assurance vie (33 %) et d'actions et assimilés (26 %). La part de l'assurance vie diminue toutefois de 3 % par rapport à 2021 en raison des effets de valorisation, au profit de la part des dépôts bancaires. En matière de flux, les dépôts à vue ne comptent plus que pour 11 % du total en 2022, quand l'épargne réglementée atteint 25 % (contre 12 % en 2021) et que les flux des autres placements, dont les fonds propres, représentent 45 % (contre 27 % en 2021). L'encours de l'épargne réglementée représente 874 milliards d'euros fin 2022 (+ 5 % sur un an).

En 2022, cette rémunération des produits d'épargne réglementée a atteint 1,82 % en moyenne annuelle pondérée, contre une inflation qui s'est établie à 5,20 %. Hors PEL, le

rendement nominal moyen des livrets était de 1,46 %, contre 0,52 % en 2021. Le rendement réel instantané a donc été négatif. Néanmoins, en moyenne sur cinq ans, le rendement réel des produits d'épargne réglementée, PEL inclus, n'est négatif que de 0,3 %. À titre de comparaison, le taux de rémunération annuel des livrets ordinaires avant imposition était de 0,33 % à la fin 2022, soit un taux réel négatif de -4,87 %.

56 MILLIONS DE LIVRETS A EN FRANCE

Selon le rapport de l'Observatoire de l'Épargne Réglementée, au 31 décembre 2022, La France comptait 56 millions de Livrets A, dont 55,1 millions détenus par des personnes physiques et 0,82 million détenus par des personnes morales. En 2022, le nombre de livrets A a augmenté de 300 700 unités (+ 0,5 %), avec une hausse de 283 700 livrets pour les personnes physiques, et de 17 000 livrets pour les personnes morales. Le taux de détention des personnes physiques s'établit donc à 81 % en 2022, supérieur à celui de 2021.

3,1 millions de Livrets A ont été, en 2022, ouverts par des personnes physiques quand 2,8 millions ont été fermés. Les ouvertures atteignent leur plus haut niveau depuis 2012.

L'encours du livret A a atteint, en 2022, 375 milliards d'euros dont 350,2 milliards pour les personnes physiques et 23,8 milliards pour les

personnes morales. Sur l'année 2022, l'encours des livrets A a progressé de 31,9 milliards d'euros. Cette progression, deux fois plus forte qu'en 2021, est due essentiellement aux personnes physiques (+9,7 %).

Les versements sur les livrets A détenus par des personnes physiques se sont élevés à 181 milliards d'euros en 2022, alors que les retraits ont représenté 152 milliards d'euros ; soit une collecte nette (hors intérêts) de 29 milliards d'euros. Depuis la mise en place de la collecte sur l'épargne réglementée en 2009, il s'agit de l'année enregistrant les plus hauts niveaux historiques de versements et de retraits sur livret A.

L'encours moyen d'un livret A est de 6 351 euros pour une personne physique (5 821 euros en 2021 et 5 546 euros en 2020). 5,3 millions de livrets A détenus par des personnes physiques dépassent le plafond réglementaire de 22 950 euros, soit 9,6 % des détenteurs (1 million de livrets de plus qu'en 2021, après une augmentation de 400 000 en 2020 et de 380 000 en 2021). Ces livrets représentent ainsi 36 % de l'encours. Depuis la fixation de ce plafond en 2013, la proportion des comptes dont l'encours dépasse 22 950 euros ne cesse d'augmenter. À titre de comparaison, en 2021, 4,3 millions de Français détenaient un livret A dont l'encours dépassait le plafond réglementaire, soit 7,8 % des détenteurs de ce livret.

59 % des livrets A ont plus de dix ans. Ces derniers concentrent 64 % de l'encours.

Les épargnants de plus de 65 ans possèdent 21 % des livrets A – soit leur poids dans la population française au 1^{er} janvier 2022 – mais ils représentent 34 % des encours. En décomposant par âge, la population âgée de 18 à 25 ans ainsi que les personnes de plus de 65 ans sont celles dont les encours connaissent l'évolution la plus forte en 2022, avec respectivement 10,4 % et 10,5 % de croissance. Les personnes âgées de 25 à 45 ans ont quant à elles le taux de croissance le plus faible (7,9 %). 34 % des ouvertures de livrets A en 2022 ont été effectuées par les étudiants et mineurs, alors que ceux-ci ont un poids dans la population de 8 %. Les salariés en emploi représentent 40 % des ouvertures, les retraités 8 %, les chômeurs et autres inactifs 12 % et les entrepreneurs 3 %.

Les départements de Lozère, de Haute-Loire et de l'Aveyron sont en tête en matière d'encours moyen du livret A par détenteur. Les départements de Seine-Saint-Denis, de l'Aisne et du Val-d'Oise sont au contraire ceux où les encours moyens sont les plus faibles (9 %).

4,9 millions de livrets A sont inactifs – c'est-à-dire sans un versement ou un retrait – depuis au moins cinq ans, dont 3,7 millions ont un encours inférieur à 150 euros. Ces 4,9 millions de livrets représentent un encours de

14,8 milliards d'euros (0,06 milliard pour les seuls livrets à l'encours inférieur à 150 euros). Le nombre moyen de mouvements constatés sur les livrets A actifs s'établit, en 2022, à 5,4 versements et 6 retraits par an, soit environ un mouvement par mois.

PRÈS DE 25 MILLIONS DE LDDS

Au 31 décembre 2022, le nombre de Livret de Développement Durable et Solidaire s'élevait à 24,8 millions en progression de 256 000 unités (+1 %) depuis le 31 décembre 2021. En 2022, 1,7 million de LDDS ont été ouverts et 1,3 million ont été fermés. Son taux de détention dans la population des plus de 18 ans atteint 46,2 %. L'encours du LDDS s'est élevé, fin 2022, à 134 milliards d'euros. Depuis le 31 décembre 2021, il a progressé de 7,9 milliards d'euros (+ 6,3 %), contre +9,7 % pour le Livret A. Les versements sur les LDDS se sont élevés à 58 milliards d'euros, alors que les retraits ont représenté 52,7 milliards d'euros, soit une collecte nette (hors intérêts) de 5,3 milliards d'euros. Il s'agit du niveau de versement le plus élevé jamais enregistré, même si la collecte nette de 2020 était supérieure du fait de retraits plus faibles à cause de la crise sanitaire.

L'encours moyen d'un LDDS est de 5 400 euros (5 100 euros en 2021), en progression continue depuis 2009. Les 24 % de LDDS dont l'encours dépasse le plafond réglementaire de 12 000 euros. 55 % de l'encours du

LDDS est détenu par les 24 % de titulaires dont le livret a atteint le plafond. En 2022, 6 millions de comptes sont au plafond, soit 1 million de plus qu'en 2019 avec une augmentation nette en 2022 (670 000 livrets, contre 320 000 livrets en 2021).

Les épargnants de plus de 65 ans détiennent 42 % des encours des LDDS, mais 36 % des livrets pour un poids dans la population française de 21 % en 2022.

Les départements ayant les encours totaux les plus élevés en 2022 sont, comme en 2021, Paris, les Hauts-de-Seine, et le Nord.

1,1 million de LDDS sont inactifs depuis au moins cinq ans, contre 1,4 million en 2021. Le nombre moyen de mouvements constatés sur les LDDS actifs s'établit en 2022 à 3,5 versements et 3,3 retraits par an, soit environ un mouvement tous les deux mois. 58 % des LDDS ont plus de dix ans, et concentrent 60 % de l'encours.

Depuis la fin de l'année 2020, les établissements distribuant le LDDS ont l'obligation de proposer annuellement à leurs clients d'utiliser les sommes qui y sont déposées pour faire un ou plusieurs dons à des entreprises de l'économie sociale et solidaire ou d'utilité sociale. Au cours de l'année 2022, 2 550 dons ont été effectués, pour un total de 1,2 million d'euros.

LE LEP, REGAIN DE FORME GRÂCE À SON TAUX ÉLEVÉ

Après 15 ans de baisse, le nombre de Livret d'Épargne Populaire (LEP) est en hausse. La hausse de la rémunération et la simplification du processus de vérification de l'éligibilité au produit expliquent cette progression.

En 2022, 2,1 millions d'ouvertures, contre 600 000 fermetures, ont été enregistrées portant le total de LEP ouverts à 8,3 millions. Le solde d'ouverture est ainsi devenu positif pour la première fois depuis 2015. Le taux de détention des personnes physiques par rapport à la population majeure a atteint 15,5 % en 2022, contre 12,9 % en 2021. Selon la Direction générale des finances publiques, le nombre d'individus éligibles au LEP serait de 18,6 millions à fin 2022. 44 % des personnes éligibles auraient ainsi un LEP.

L'encours du LEP s'élevait à 47,9 milliards d'euros à fin 2022, en augmentation de 9,5 milliards d'euros (+ 24,9 %) sur l'année. Les versements sur les LEP en 2022 se sont élevés à 17,7 milliards d'euros, quand les retraits ont représenté 11,9 milliards d'euros, soit une collecte nette (hors intérêts) de 5,8 milliards d'euros, un record historique.

L'encours moyen d'un LEP est de 5 700 euros en hausse de 2,9 % par rapport à celui observé en 2021. Les

47 % de LEP dont l'encours dépasse le plafond réglementaire de 7 700 euros représentent ainsi 71 % de l'encours. 18 % des LEP ont un encours inférieur à 750 euros, mais ne représentent que 0,5 % de l'encours total.

En 2022, les épargnants de plus de 65 ans détiennent 49 % des encours des LEP et 41 % des livrets, pour un poids dans la population française de 21 %.

La Corse, l'Île-de-France et la Provence-Alpes-Côte d'Azur sont les régions où l'augmentation de l'encours a été la plus forte en 2022.

400 000 LEP sont inactifs depuis au moins cinq ans. Ces livrets représentent un encours de près de 3,8 milliards d'euros. Le nombre moyen de mouvements constatés sur les LEP actifs s'établit, en 2022, à 3,3 versements et 3,0 retraits par an, soit environ un mouvement tous les deux mois.

38 % des LEP ont plus de dix ans et concentrent 45 % de l'encours.

LE PLAN D'ÉPARGNE LOGEMENT EN DÉCROISSANCE AVANT D'ÊTRE RÉFORMÉ

Le Plan d'Épargne Logement (PEL) est un produit d'épargne qui a subi de fréquentes modifications depuis sa création. À la tribune de l'Assemblée nationale, le 15 juin 1965, le rapporteur du projet de loi instituant un régime d'épargne-

logement, André Halbout, résuma le rôle dévolu au PEL ainsi : « *si la solution du problème du logement en France présente un caractère d'urgence de plus en plus indiscutable, le Gouvernement l'a bien compris. C'est pourquoi il tient à relancer la construction privée en donnant à un plus grand nombre de candidats constructeurs des possibilités financières accrues* ». Le PEL vise à inciter les ménages à se constituer un apport en vue d'acquérir leur résidence principale. À cette fin, des droits à prêts sont associés au PEL. Par ailleurs, jusqu'au 1^{er} janvier 2018, pour les utilisateurs de ces droits à prêts, une prime d'État bonifiait la rémunération de leur épargne.

L'épargne-logement version 1969 remplaçait des dispositifs en vigueur depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale. Elle remplaçait le régime de l'épargne crédit institué par l'ordonnance du 4 janvier 1959 qui avait lui-même succédé au mécanisme de l'épargne construction créé par la loi du 15 avril 1953.

Le PEL est un compte réglementé qui permet d'obtenir un prêt à un taux connu à l'avance, après quatre ans minimum d'épargne. Selon la génération de PEL, les règles applicables sont différentes du fait du respect du principe de non-rétroactivité fiscale. Depuis le 1^{er} mars 2011, la période de versements sur les PEL a été fixée à dix ans. Au-delà de

cette date, ces produits continuent de rapporter des intérêts qui viennent accroître le capital. Par ailleurs, ces mêmes PEL sont automatiquement transformés en livret d'épargne classique à la quinzième année, quand les PEL ouverts avant cette date peuvent générer des intérêts jusqu'au retrait définitif des fonds.

Après avoir connu une progression jusqu'en 2018, le nombre de PEL diminue. Ce nombre s'élevait à 11,3 millions, en repli de 983 000 plans sur un an (-8,0 %). Si les ouvertures de PEL se sont élevées à 0,7 million d'unités en 2022, 1,5 million de plans ont été fermés, des niveaux équivalents à ceux de 2021. Son faible rendement en 2022, fixé à 1 % explique sans nul doute cette diminution. Le taux des crédits associés au PEL était peu attractif ces dernières années. Avec la remontée des taux, la situation a changé. En 2022, le taux des crédits PEL était de 2,2 %, à rapprocher du taux moyen des crédits immobiliers aux particuliers à vingt ans, qui s'établissait à 2,18 % en moyenne sur la même période.

Le taux de détention des personnes physiques s'est établi à 16,5 % en 2022, contre 18 % en 2021. Seul un Français sur six est donc titulaire d'un PEL. Depuis 2012 où il a été mesuré pour la première fois, le taux de détention a été le plus élevé en 2016 (23,9 %).

L'encours du PEL a baissé, en 2022, pour la première fois depuis quatorze ans en s'établissant à 287,9 milliards d'euros. Les versements sur les PEL, en 2022, se sont élevés à 25 milliards d'euros, un niveau équivalent à 2021, quand les fermetures ont représenté 42 milliards d'euros (contre 29 milliards en 2021), soit une décollecte nette (hors intérêts) de 16,5 milliards d'euros. L'annonce d'une hausse du taux de rémunération pour les PEL ouverts à partir du 1^{er} janvier 2023 a pu conduire des épargnants à clore leur PEL, en 2022, pour en ouvrir un nouveau en 2023.

Le taux moyen des PEL avec primes s'élève à 2,57 % en pondérant le taux d'intérêt par le nombre de PEL, et à 3,02 % en le pondérant par l'encours. En termes réels, ces taux sont négatifs de 2,61 % en pondérant par le nombre de PEL et de -2,18 % en pondérant par l'encours. 41 % des PEL représentant 45 % de l'encours ont un taux d'intérêt égal à 2,50 % et 5 % des PEL représentant 11 % de l'encours sont rémunérés à un taux au moins égal à 5,25 %.

L'encours moyen d'un PEL est de 25 580 euros. 13 % des PEL ont un encours supérieur au plafond de 61 200 euros représentent ainsi 38 % du total de l'encours.

Les épargnants de 65 ans et plus détiennent 41 % de l'encours des PEL et 33 % des plans, pour un poids dans

la population française de 21 % au 1^{er} janvier.

Entre 2021 et 2022, tous les départements ont vu leur encours total de PEL baisser. C'est la première fois depuis 2019 que plus de 30 % des départements constatent une baisse (ils étaient 30 % en 2012 et 25 % en 2021).

56 % de l'encours des PEL est logé dans des plans ouverts il y a moins de dix ans – ces derniers représentant 66 % des PEL.

82,1 MILLIONS DE COMPTES COURANTS EN FRANCE

La France comptait, fin 2022, 82,1 millions de comptes courants essentiellement non rémunérés, pour un encours de 738 milliards d'euros, soit presque autant que l'encours de l'épargne réglementée, tous instruments confondus (874,1 milliards). À côté de ces comptes, plus de 20 millions de livrets ordinaires sont également dénombrés pour un encours de 264 milliards d'euros, soit un encours moyen de 12 895 euros, niveau supérieur à celui des encours moyens des produits d'épargne réglementée, à l'exception du PEL.

Malgré une rémunération plus faible que celle des d'épargne réglementée, inférieure à 1 %, ces livrets ordinaires ont l'avantage de ne pas avoir de plafonds, ou de disposer de plafonds plus élevés.

Les dépôts à vue ayant un encours supérieur à 20 000 euros ne représentent que 14 % des comptes, mais 85 % de l'encours. Pour les livrets ordinaires, 13 % des comptes avec un montant supérieur à 20 000 euros représentent 86 % de l'encours. En 2022, la plus grande partie de l'encours des livrets ordinaires (40,5 %) est détenue par les épargnants âgés de 45 ans à 65 ans, suivis de très près

par les plus de 65 ans (40,1 %). Ces deux tranches d'âge comptent pour respectivement 31 % et 27 % du nombre de livrets et ont un poids dans la population de 25 % et 21 %. À l'inverse, les personnes âgées de 18 à 25 ans, représentant 29 % de la population française, ne détiennent que 15 % des comptes et 3 % de l'encours.

LE SYSTÈME FINANCIER FRANÇAIS : UN SYSTÈME RÉSILIENT

Au cours du premier semestre, aux États-Unis comme en Suisse, plusieurs établissements bancaires ont été confrontés à des problèmes ayant conduit à leur rachat pour éviter une banqueroute. La hausse des taux, surtout elle est brutale, peut potentiellement fragiliser les établissements financiers. En France, le régulateur, l'ACPR, qui relève de la Banque de France, veille au contrôle de ces établissements. En l'état actuel, aucune menace de liquidité ou de la solvabilité n'a été constatée. Les autorités de tutelle veillent également à ce que l'évolution du crédit ne mette pas en danger les agents économiques et par ricochet l'ensemble du secteur financier. En France, les agents non financiers (administrations, sociétés non financières, ménages) se sont fortement endettés ces dernières années. Cet accroissement est encore gérable, même si une vigilance accrue est nécessaire.

Le système financier résiste à la remontée des taux d'intérêt. Les difficultés rencontrées au printemps 2023 par des banques américaines ou suisses ont été résolues sans effet domino notoire. Les mécanismes de supervision institués en 2009 après la crise des subprimes ont rempli leur rôle. Le ralentissement de la progression de l'endettement, en lien avec la hausse des taux, est salutaire pour limiter les risques de solvabilité

des différents agents économiques et en premier lieu des ménages ou des entreprises. Les banques et les assureurs français bénéficient d'un niveau élevé de fonds propres et de liquidités pour faire face à la remontée des taux.

La solidité des établissements financiers est soutenue par un cadre prudentiel et de supervision européen rigoureux au sein de l'Union bancaire. Dans l'Union européenne, le cadre réglementaire défini au niveau international (Bâle III) s'applique à toutes les banques, même les plus petites quand, aux États-Unis, il ne s'applique qu'à 13 banques. Les banques régionales américaines sont soumises à des exigences moins contraignantes qu'en Europe. Le modèle de supervision actif de la zone euro, au sein du Mécanisme de surveillance unique (MSU) constitue un gage de sécurité. Les enquêtes menées sur place et sur pièces ainsi que les crash-tests de résistance permettent d'apprécier en temps réel les risques des différents établissements financiers.

DES BANQUES SOLIDES

Les banques françaises affichent des niveaux élevés de solvabilité et de liquidités. Elles disposent de dépôts stables. À court terme, elles doivent néanmoins faire face à une

remontée de leurs coûts de financement en raison de la progression de l'encours des dépôts rémunérés dans le total des dépôts et du renouvellement de leur dette de marché à des taux plus élevés. Cette évolution au niveau de leur passif pourrait dégrader leurs résultats en 2023.

DES ASSUREURS CONFIANTS

L'inflation et la hausse des taux ne sont pas sans incidences pour les assureurs. Pour les assureurs non-vie, l'inflation pèse sur le coût des prestations à servir car les activités sont exposées à une hausse des coûts des sinistres et des frais. Les assureurs vie sont confrontés à un rendement de l'actif moyen inférieur aux taux de marché, ce qui engendre un risque d'augmentation des rachats, en particulier sur les fonds en euros. Sur les cinq premiers mois de l'année, la décollecte des fonds euros a atteint 12 milliards d'euros. Les rachats restent néanmoins mesurés notamment du fait de la revalorisation du rendement des fonds euros intervenue en 2022. Si le Livret A peut concurrencer temporairement la collecte brute, son plafonnement à 22 950 euros limite les sorties de l'assurance vie. La remontée des taux, si elle est progressive, permettra une amélioration du taux de rémunération des fonds euros qui devraient combler ainsi leur écart avec le taux du Livret A. Les assureurs

devraient continuer de puiser dans leurs Provisions pour Participation aux Excédents (PPE) pour améliorer cette rémunération.

DES MARCHÉS « ACTIONS » EN PROIE À UNE FORTE VOLATILITÉ

La volatilité des marchés financiers devrait rester importante compte tenu des incertitudes concernant les taux d'intérêt en lien avec la résorption plus ou moins rapide de la vague inflationniste. Certains indicateurs de valorisation des actifs risqués, en particulier sur les marchés actions, laissent entrevoir un excès d'optimisme pouvant amener à une correction en cas de choc. Une remontée brutale des cours de l'énergie pourrait ainsi donner lieu à un ajustement sur les cours des actions. Les investisseurs ont, en effet, fait le pari d'une baisse de l'inflation au cours du second semestre 2023, baisse qui pourrait être remise en cause en cas de tensions sur le marché de l'énergie ou des produits agricoles.

Selon le Conseil de stabilité financière (CSF), environ 14 % des actifs financiers mondiaux sont gérés par des intermédiaires financiers non bancaires exposés à des risques semblables à ceux des banques. Ces acteurs pourraient connaître des besoins de financement importants en cas de choc de marché, par le biais d'appels de marges ou de demandes de rachats, et ainsi

renforcer les dynamiques adverses de marchés à travers des ventes forcées d'actifs. Les autorités de régulation, ACPR et AMF, appellent de leurs vœux un renforcement de leur cadre réglementaire.

LES ENTREPRISES FRANÇAISES ENDETTÉES MAIS SANS EXCÈS MAJEUR

Malgré un endettement élevé au regard des comparaisons européennes, les sociétés non financières (SNF) françaises demeurent solides. Elles peuvent compter sur leurs bons résultats et sur une structure d'endettement majoritairement à taux fixe et avec des maturités relativement longues. Cette situation les protège d'un choc de taux brutal. Depuis décembre 2022, le taux de croissance des financements aux SNF a ralenti, mais reste positif. Le nombre de défaillances d'entreprises poursuit sa normalisation depuis novembre 2021 en se rapprochant du niveau qui prévalait avant la pandémie. Pour les banques, si le risque sur les emprunts des entreprises augmente, il reste maîtrisable.

UNE CORRECTION MESURÉE DU MARCHÉ IMMOBILIER

La hausse des taux d'intérêt commence à se faire ressentir sur le marché immobilier. La production de crédits reste néanmoins plus dynamique en France que dans le reste de la zone euro. Après plusieurs

années de forte hausse, les prix de l'immobilier décélèrent. Ils sont en recul à Paris et augmentent plus faiblement dans le reste de la France. Une correction mesurée des prix de l'immobilier permettrait de ramener le ratio prix/revenu des ménages vers les niveaux acceptables et proches de ceux qui étaient les leurs avant la crise covid.

Les ménages français sont peu touchés par le durcissement de la politique monétaire car ils se sont endettés à taux fixe. L'assainissement des conditions d'octroi du crédit, depuis l'adoption des mesures du Haut Conseil de stabilité financière (HCSF) fin 2020 – taux d'effort maximal des emprunteurs à 35 % des revenus et une durée de prêt maximale à 25 ans pour le crédit à l'habitat, avec une flexibilité limitant à 20 % la part de la production de crédit non conforme à ces conditions – réduit les risques au niveau des remboursements.

L'IMMOBILIER COMMERCIAL EN DIFFICULTÉ FACE À LA MONTÉE EN PUISSANCE DU DIGITAL

Les achats en ligne représentent désormais plus de 10 % de la consommation des ménages. Leur augmentation rapide durant la crise sanitaire et la persistance des habitudes prises influent sur la rentabilité des commerces de détail. Les prix de l'immobilier commercial subissent cette évolution et la

remontée des coûts de financements. Pour les banques et les assurances, ces expositions restent modestes par rapport à leur total de bilan. Les fonds d'investissement immobilier ouverts sont exposés à un risque de liquidité, en cas de retrait des investisseurs, mais ces risques sont contrebalancés par la présence d'investisseurs aux comportements stables et la mise en place d'outils de gestion de la liquidité.

LES FINANCES PUBLIQUES EN ZONE DE VIGILANCE

Avec une dette de plus de 3 000 milliards d'euros et un déficit publics de 4,7 % du PIB en 2022, la France figure parmi les mauvais élèves de l'Union européenne en matière de finances publiques. Les mesures de soutien aux ménages et aux entreprises prises après le déclenchement de la guerre en Ukraine ont suivi celles de la crise sanitaire. Elles ont retardé l'assainissement des comptes publics.

À politique inchangée, la dette publique ne diminuerait pas au cours des prochaines années. La Cour des

Comptes a souligné que la France sera le dernier pays au sein de la zone euro à entamer la décrue de celle-ci. La France devra faire appel aux investisseurs étrangers pour la financer. Le maintien d'une croissance potentielle élevée est indispensable pour éviter une augmentation des taux d'intérêt.

**

*

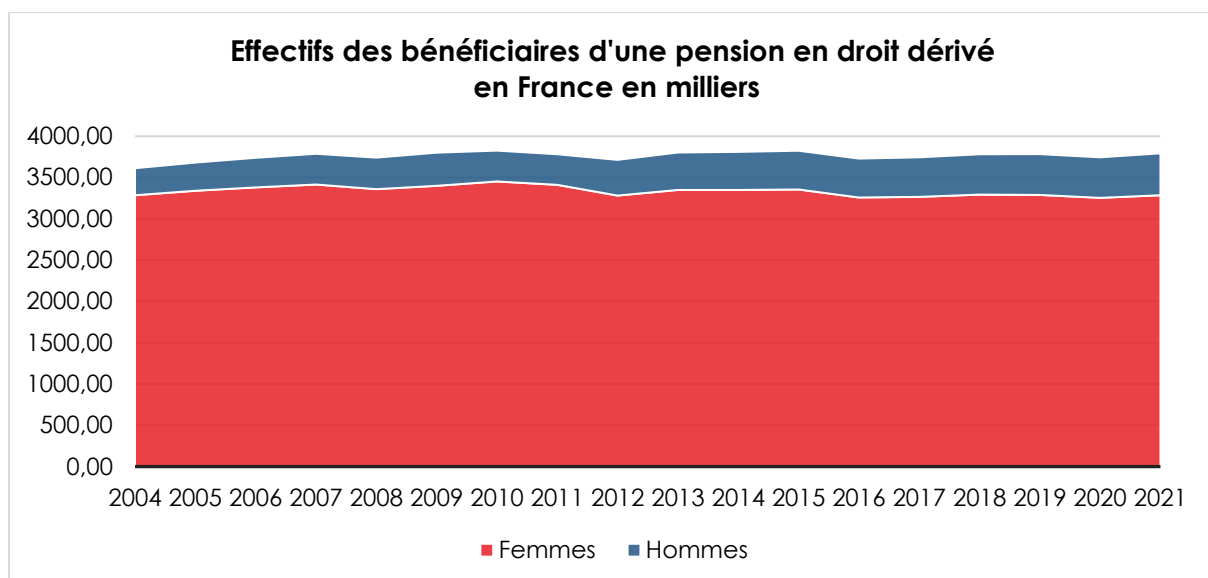
Le niveau d'endettement des agents économiques est en France élevé. Il est compensé par un taux d'épargne qui est un des plus importants de la zone euro. L'attractivité financière de la France demeure correcte et permet de faire face à des coûts acceptables aux besoins de financement. Cette situation demeure malgré tout fragile compte tenu de l'ampleur des déficits publics. La poursuite de la remontée des taux d'intérêt pourrait remettre en cause la politique d'investissement des entreprises et placer certaines d'entre elles en difficulté sachant qu'elles doivent rembourser leurs Prêts Garantis par l'État (PGE).

LE COIN DE LA RETRAITE

LES BÉNÉFICIAIRES DE PENSION DE RÉVERSION, QUI SONT-ILS ?

En France, en 2021, selon la DREES, 4,4 millions de personnes percevaient une pension de droit dérivé de la part d'un régime obligatoire de base ou complémentaire. Cette pension, appelée aussi pension de réversion, correspond à une partie de la retraite d'un assuré décédé reversée, sous certaines conditions, à son conjoint survivant. En dix ans, le nombre de bénéficiaires d'une pension de réversion a augmenté de 4,1 %. Parmi les bénéficiaires des pensions de réversion, 1,0 million (soit un quart) ne perçoivent

aucune pension de droit direct, soit parce qu'ils n'ont pas encore liquidé leurs droits propres, soit parce qu'ils n'ont pas travaillé – du moins en France – ou pas suffisamment longtemps pour recevoir, à ce titre, une pension sous forme de rente. Le nombre de nouveaux bénéficiaires d'une pension de réversion reste relativement stable depuis le début des années 2010. En 2021, 237 700 personnes ont nouvellement bénéficié d'une pension de droit dérivé.

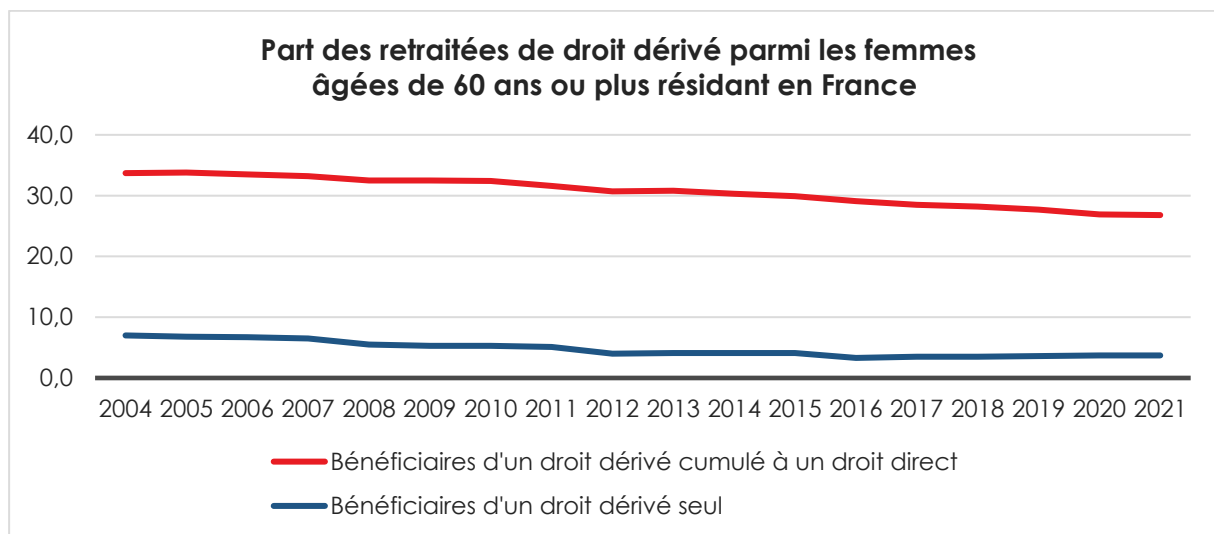


Cercle de l'Épargne – données DREES

UNE POPULATION AVANT TOUT FÉMININE

88 % des bénéficiaires d'une pension de droit dérivé sont des femmes. Cette surreprésentation est imputable à leur longévité supérieure à celle des hommes, au fait qu'elles sont en moyenne deux

à trois ans plus jeunes que leurs conjoints et que leurs droits à pensions sont plus faibles que ceux de ces derniers. Les revenus des veufs dépassent, en règle générale, le plafond de ressources pour être éligibles à la réversion, à la différence de ceux des femmes.



Cercle de l'Épargne – données DREES

Avec l'augmentation du taux d'activité féminine et la réduction des inégalités en matière salaires et de pensions, la proportion des femmes parmi les bénéficiaires d'une pension de droit dérivé diminue légèrement au fil des années. Elle atteignait 90 % en 2009. Les femmes sont également surreprésentées parmi les personnes percevant une pension de droit dérivé sans cumul avec une pension de droit direct. Leur part parmi cette population est de 95 %, alors qu'elle est de 86 % parmi les personnes qui cumulent une pension de droit

dérivé avec une pension de droit direct. Les personnes résidant à l'étranger sont nettement plus nombreuses, elles aussi, parmi les bénéficiaires d'un droit dérivé seul, 44 %, contre 5 % parmi celles cumulant droit direct et droit dérivé. Parmi les femmes âgées de 60 ans ou plus résidant en France, la part des bénéficiaires d'une pension de droit dérivé seule a diminué de moitié entre 2004 et 2021 (passant de 7,0 % à 3,7 %). Cette diminution s'effectue à un rythme plus fort que pour les femmes de 60 ans ou plus bénéficiaires à la fois d'une pension

de droit dérivé et d'une pension de droit direct, dont la part augmente de 33,7 % à 26,8 % pendant la même période.

DES BÉNÉFICIAIRES ÂGÉS

En 2021, les bénéficiaires d'une pension de droit dérivé sont en moyenne plus âgés que les retraités de droit direct. L'âge médian des premiers est ainsi de 79 ans et 2 mois, contre 73 ans et 2 mois pour les seconds. Cette caractéristique est liée au fait que la pension de réversion s'adresse aux veuves et aux veufs. Avec l'allongement de l'espérance de vie, la perte du conjoint intervient de plus en plus tardivement. Par ailleurs, la proportion de femmes ayant des pensions faibles leur permettant d'accéder aux pensions de réversion est plus élevée au sein des générations les plus anciennes.

Les âges médians des bénéficiaires selon le sexe sont proches : 79 ans et 8 mois pour les femmes, contre 77 ans et 8 mois pour les hommes. La part des femmes et des hommes de plus de 85 ans parmi les bénéficiaires est similaire : 33 % sont des femmes et 28 % sont des hommes. Les titulaires d'une pension de droit dérivé de 65 ans ou plus représentent 90 % de l'ensemble des bénéficiaires. La part des 85 ans ou plus atteint 32 %, soit 1,4 million de bénéficiaires. Le nombre de titulaires croît avec l'âge entre 50 et 85 ans. Pour les générations plus

récentes, la part des bénéficiaires âgés de 60 à 64 ans est plus faible, de 11 % pour les générations nées de 1937 à 1941, et de 9 % pour les générations nées de 1947 à 1951.

PRÈS DES DEUX TIERS DES PENSIONS DE RÉVERSION SONT DÉLIVRÉES PAR LE RÉGIME GÉNÉRAL

En 2021, 2,8 millions de personnes perçoivent une pension de droit dérivé du régime général, y compris les indépendants depuis leur intégration à ce régime en 2020. En outre, 3,0 millions en perçoivent une du régime unifié fusionnant l'Association générale des institutions de retraite des cadres et l'Association pour les régimes de retraite complémentaire des salariés (Agirc-Arrco). Les régimes de base du secteur privé (régime général, Mutualité sociale agricole [MSA] salariés, MSA non-salariés) versent, au total, 3,9 millions de pensions de droit dérivé, tandis que les régimes de la fonction publique (fonction publique d'État pour les fonctionnaires civils [FPE civils], fonction publique de l'État pour les militaires [FPE militaires] et Caisse nationale de retraites des agents des collectivités locales [CNRACL]) en versent 0,6 million. La part des bénéficiaires percevant uniquement un droit dérivé dans un régime (c'est-à-dire non cumulé avec un droit direct dans le même régime) parmi les bénéficiaires d'un droit dérivé est supérieure à 75 % dans la plupart des régimes.

COMITÉ DE SUIVI DES RETRAITES : LES EFFETS INATTENDUS DE LA RÉFORME DE 2023

Dans le prolongement du Conseil d'Orientation des Retraites (COR), le Comité de Suivi des Retraites (CSR) a rendu son avis sur la situation du système de retraite français. Il en a profité pour apprécier les futurs effets de la réforme adoptée durant le printemps de cette année.

La mission du CSR, fixée par la loi de 2014, est de rendre un avis annuel sur la situation du système de retraites, à partir des projections établies par le Conseil d'orientation des retraites (COR). L'avis doit porter à la fois sur l'adéquation et l'équité des pensions servies aux assurés, et sur les perspectives financières des régimes. La réforme des retraites de 2023 a complété les missions du CSR, l'enjoignant de suivre le respect d'un nouvel engagement, celui d'une pension au moins égale à 85 % du SMIC net pour un individu à carrière complète. Par anticipation, elle a aussi chargé le CSR d'une évaluation plus complète des effets de la réforme, à conduire d'ici 2027.

Au mois de juin dernier, le COR avait souligné sans son rapport que malgré le report de l'âge légal et l'accélération de l'allongement de la durée de cotisation, le système serait confronté à des déficits d'ici 2030. Le CSR confirme cette analyse invitant le cas échéant le gouvernement à prendre des

mesures. Il estime par ailleurs que la réforme pénalisera les Français les plus aisés et avantagera les moins riches, contrairement à de nombreuses allégations de ces derniers mois.

Le CSR juge que la réforme était nécessaire mais qu'elle ne sera pas suffisante pour empêcher, d'ici 2030, la résurgence des déficits. Selon les auteurs de l'avis la réforme peut apparaître « *financièrement moins efficace qu'elle n'avait peut-être été envisagée au départ* ». Le déficit devrait être de 0,2 point de PIB en 2030, quand la réforme avait comme objectif sa disparition. S'il suggère qu'une nouvelle réforme pourrait être nécessaire, le Président du CSR ne propose rien de concret, laissant cette délicate mission à son successeur.

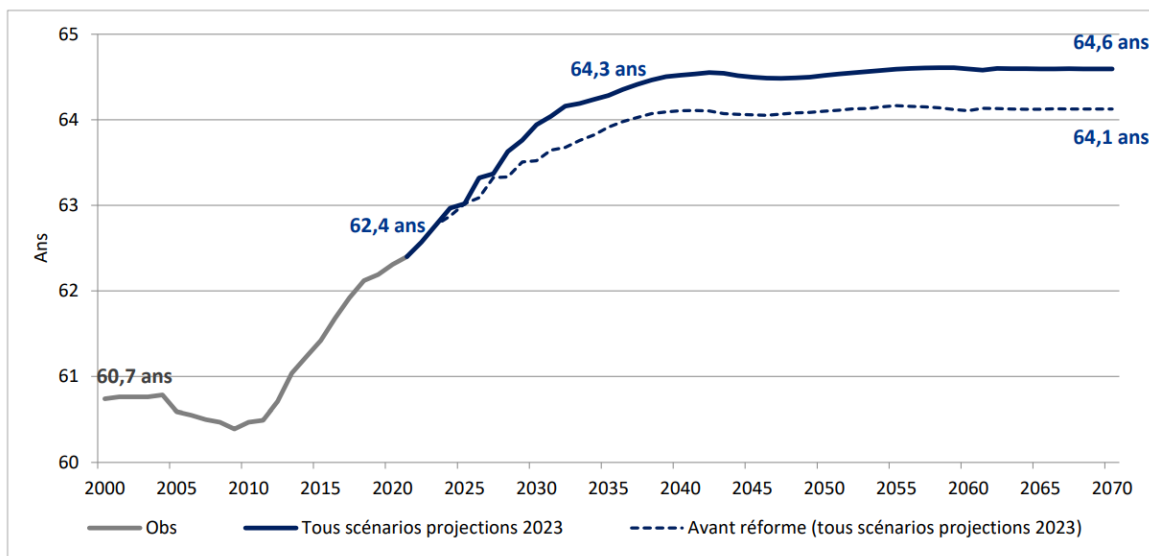
Le CSR indique que les invalides et les inaptés au travail ont été bien protégés, leur âge légal de départ à la retraite restant fixé à 62 ans. La réforme n'a pas d'impact pour ceux qui partaient à 67 ans, âge d'annulation de la décote. Il précise que les 25 % des actifs les moins riches seront gagnants tandis que les 25 % les plus favorisés seront légèrement perdants. Le gain a été évalué à 7 % pour les petites pensions. La principale mesure contribuant à augmenter les petites

pensions est la disposition prévue dans la loi pour assurer une retraite minimum égale à 85 % du SMIC à tous ceux qui ont eu une carrière complète au SMIC. Le CSR mentionne dans son avis qu'il « *faudra être vigilant sur le respect de cet engagement* ». Cet objectif ne serait atteint qu'en additionnant les pensions de retraite de base avec celles des régimes complémentaires. Or si le gouvernement peut fixer les règles sur la retraite de base, celles des retraites complémentaires dépendent essentiellement des partenaires sociaux. Compte tenu de l'évolution de la valeur d'achat et de service du point des retraites

complémentaires, le taux repassera en dessous des 85 % du SMIC selon Didier Blanchet, le Président du CSR.

Pour le CSR, la réforme des retraites de 2023 aboutira à un décalage de l'âge de liquidation, de l'ordre de 0,7 an en moyenne et à long terme s'ajoutant à la hausse prévue avant 2022. Ce décalage moyen est inférieur à la hausse de deux ans de l'âge d'ouverture des droits en raison des mesures compensatrices et du fait que des assurés ne pourront pas poursuivre leur activité jusqu'à l'atteinte du nouvel âge de la retraite à taux plein. Ils seront contraints de partir à la retraite avec une décote.

Âge conjoncturel de départ en retraite estimations et projections 2022 et 2023

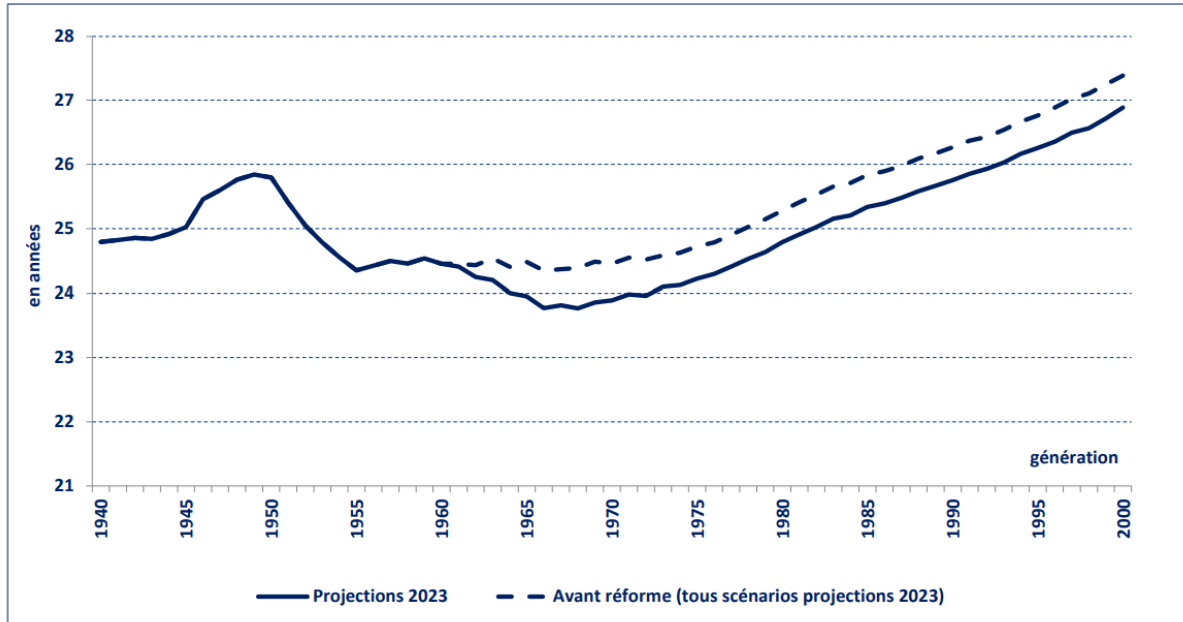


Sources : Drees, et Trajectoire, hypothèses COR 2023.

Le report de l'âge légal de 62 à 64 ans se traduira par une moindre espérance de vie à la retraite mais

celle-ci continuera à augmenter génération par génération.

Durée de la retraite par génération, générations 1940 à 2000



Sources : Drees, et Trajectoire, hypothèses COR 2023.

Le Comité de Suivi des Retraites s'est gardé de proposer des pistes de réformes, considérant que le temps est à la mise en œuvre de la réforme de 2023 et non à l'adoption de nouvelles mesures. Cette prudence est également dictée par le fait que le comité entend attendre les premières évaluations de la réforme avant de se déterminer sur d'éventuels aménagements. Par ailleurs, les régimes de retraite sortent d'une période troublée marquée par la crise sanitaire. En 2024, le COR réalisera un rapport concernant tous les régimes qui permettra de disposer d'une photographie précise de leur situation financière. Le CSR indique dans sa conclusion que l'année prochaine, les pouvoirs publics

devront se conformer au nouveau cadre budgétaire défini par la Commission de Bruxelles, ce qui pourrait donner lieu à des ajustements pour les régimes de retraite.

Concernant la réforme systémique visant à instituer un régime universel, le CSR comprend son abandon compte tenu de la situation économique et sociale. Il souligne néanmoins que la réforme de 2023 des retraites a démontré que le recours aux curseurs paramétriques a atteint ses limites. Il note que la complexité du système actuel rend les réformes, par nature, peu lisibles. Le partage du constat sur la situation réelle des régimes est de moins en moins possible. Le débat

sur les soldes comptables est inaudible car donnant à des analyses contradictoires.

La réforme de 2023 a été, aux yeux des rapporteurs du CSR, d'autant plus source de tensions qu'elle concernait des femmes et des hommes à proximité de l'âge de départ à la retraite, celles et ceux issus notamment des générations 1961 à 1965. Le CSR estime que le gouvernement aurait dû mieux anticiper l'adoption des mesures d'âge. L'instauration de clauses automatiques d'indexation pour l'âge de départ à la retraite ou de la durée de cotisation en fonction des gains d'espérance de vie permettrait des ajustements moins violents. Le CSR préconise également de trouver des moyens de réduire la dépendance des régimes de retraite à la croissance. Par ailleurs, il souhaite également que les liens entre régimes de base

et régimes complémentaires soient renforcés afin de permettre, par exemple, le respect de la règle du taux de remplacement à 85 % pour les personnes à revenus modestes.

Le Comité de Suivi des Retraites a complété les travaux du Conseil d'Orientation des Retraites en soulignant avec plus de netteté les équations délicates auxquelles le système de retraite français est confronté. L'idée d'une convergence des règles est implicitement suggérée afin de faciliter l'équilibrage des comptes. Avec une population de retraités amenée à augmenter et une faible croissance, la réapparition des déficits n'est pas en soi une surprise. Le point important que soulèvent les deux organismes est la dégradation à venir du pouvoir d'achat des retraités, ce qui risque d'être un sujet sensible dans les prochaines années.

LES DOSSIERS DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

LES JEUNES ET LES JEUNES ACTIFS, DES ÉPARGNANTS COMME LES AUTRES ?

PAR SARAH LE GOUEZ, SECRÉTAIRE GÉNÉRALE DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

Le 15 juillet dernier, nous avons célébré la Journée mondiale des compétences des jeunes. En 2014 l'Assemblée générale des Nations Unies avait souhaité souligner l'importance de la transmission aux jeunes des compétences nécessaires à l'emploi, à l'obtention d'un travail décent et à l'entrepreneuriat. Selon les Nations Unies, à horizon 2030, la planète comptera plus de 78 millions de jeunes âgés de 15 à 29 ans supplémentaires, dont près de la moitié au sein de pays à faibles revenus. 600 millions d'emplois devraient être ainsi créés au cours des 15 prochaines années pour répondre aux besoins des jeunes. Si sur le terrain du chômage des jeunes l'organisation internationale note une amélioration au niveau mondial (73 millions de chômeurs en 2022 contre 75 millions un an plus tôt), ce nombre demeure supérieur à la situation qui prévalait avant la crise sanitaire (6 millions de plus qu'en 2019).

En France, en le taux de chômage des jeunes est au plus bas depuis 40 ans. Cette amélioration n'a, cependant, pas permis à la France de revenir dans la moyenne européenne. Le taux d'emploi des 18-24 ans est 56 % en France, contre 64 % en Suède, 70 % en Allemagne et au Danemark et 80 % aux Pays-Bas. Celui des 25 et 29 ans, s'établit, en France, à 78 %, loin derrière les Pays-Bas (86 %) ou l'Allemagne (82 %).

Si les jeunes Français, en lien avec leurs difficultés d'insertion, ont des niveaux de revenus relativement faibles, ils arrivent néanmoins à épargner, comme l'a souligné l'enquête 2022 de AG2R LA MONDIALE-AMPHITEA-Cercle de l'Épargne. Selon cette enquête, 7 jeunes de 18-24 ans et près de 8 sur dix (77 % exactement) des 25-34 ans alimentaient leur bas de laine.

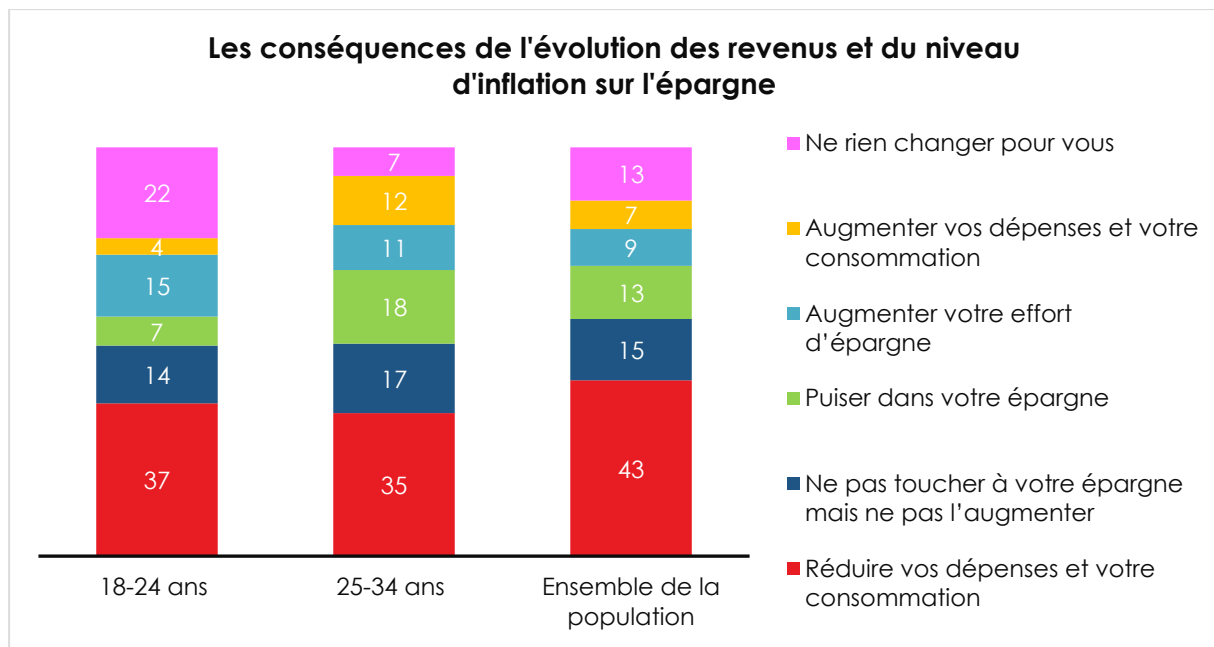
Le retour de l'inflation, accéléré par l'invasion de l'Ukraine, a-t-il modifié le comportement d'épargne des jeunes et des jeunes actifs ?

LES EFFETS DE L'INFLATION SUR LE COMPORTEMENT D'ÉPARGNE DES JEUNES ET DES JEUNES ACTIFS

LES 25-34 ANS EN PREMIÈRE LIGNE FACE À L'INFLATION

Face à la montée des prix, les Français ont fait le choix de freiner leurs dépenses. Majoritaire dans les citations, la réduction des dépenses et de la consommation est cependant moins citée chez les plus jeunes sondés. Seuls 37 % des 18-24 ans et même 35 % des 25-34 ans se prononcent dans ce sens quand c'est le cas pour 43 % de l'ensemble des sondés. Les 25-34 ans sont plus nombreux à envisager de puiser dans leur épargne que le reste de la population (respectivement 18 % pour seulement 13 % pour l'ensemble des Français). Ils sont

également plus nombreux que les autres classes d'âge à envisager d'accroître leurs dépenses (12 % contre 7 % en moyenne et seulement 4 % des 18-24 ans). Avec le rallongement de la durée des études, l'entrée dans la vie active intervient de plus en plus tard. L'âge moyen du premier emploi serait passé en l'espace de quarante ans de 20 à 27 ans selon une étude du Conseil économique, social et environnemental. En raison de revenus plus faibles et malgré les mesures de soutien décidées par les pouvoirs publics face à la hausse des prix, les jeunes actifs sont dans l'obligation de puiser dans leur épargne de manière plus fréquente et importante que les 18-24 ans qui bénéficient souvent de l'appui financier parental.



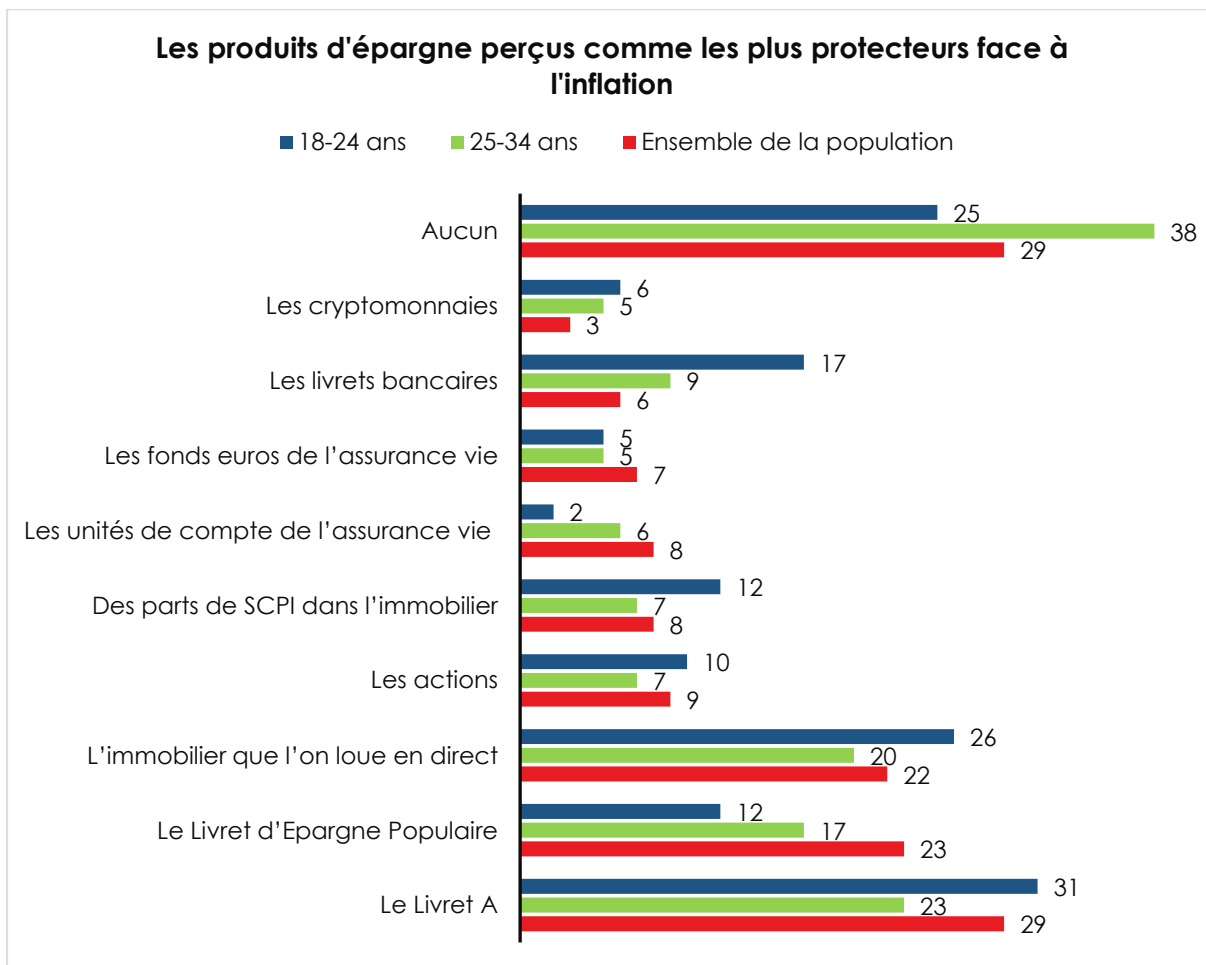
Cercle de l'Épargne – données enquête 2023 AG2R LA MONDIALE – AMPHITEA – CERCLE DE L'ÉPARGNE – IFOP – CECOP

Les jeunes de 18-24 ans sont plus nombreux à évoquer un renforcement de leur effort d'épargne (15 % contre 11 % des 25-34 ans et 9 % de la population totale). Les 18-24 ans comptent une proportion plus élevée de répondants déclarant que l'évolution des revenus et l'inflation ne modifie pas leur comportement en matière d'épargne et de consommation (22 % contre 13 % de la population totale et seulement 7 % des 25-34 ans). Ces résultats tiennent au fait qu'une part importante des 18-24 ans (près de 6 sur 10) résident de façon permanente chez leurs parents. Ces derniers sont, pour une part non négligeable, ainsi libérés de la contrainte du logement qui pèse fortement dans les dépenses préengagées des ménages. Par ailleurs, 70 % des jeunes de cette tranche d'âge reçoivent une aide financière régulière de leurs parents, sous forme d'un versement monétaire ou d'une participation à leurs dépenses. Leurs réponses

peuvent également s'expliquer par un manque de culture financière et des difficultés à appréhender les effets de l'inflation.

LES 25-34 ANS PLUS INDÉCIS SUR LES PLACEMENTS À PRIVILÉGIER POUR PRÉSERVER LEUR ÉPARGNE DE L'INFLATION

38 % des 25-34 ans déclarent qu'aucun placement n'est protecteur face à l'inflation quand cette réponse est citée par 29 % des Français et seulement 25 % de 18-24 ans. Le Livret A, qui a bénéficié de 3 relèvements successifs de sa rémunération entre le 1^{er} février 2022 et le 1^{er} février 2023, arrive en tête chez les jeunes majeurs (31 %). Il convainc moins les 25-34 ans. Seuls 23 % de cette tranche d'âge ont cité le Livret A. L'immobilier locatif est jugé encore plus sévèrement, considéré comme protecteur par seulement 20 % des sondés cette tranche d'âge contre 22 % de l'ensemble de la population et 26 % des 18-24 ans.



Cercle de l'Épargne – données enquête 2023 AG2R LA MONDIALE – AMPHITEA – CERCLE DE L'ÉPARGNE – IFOP – CECOP

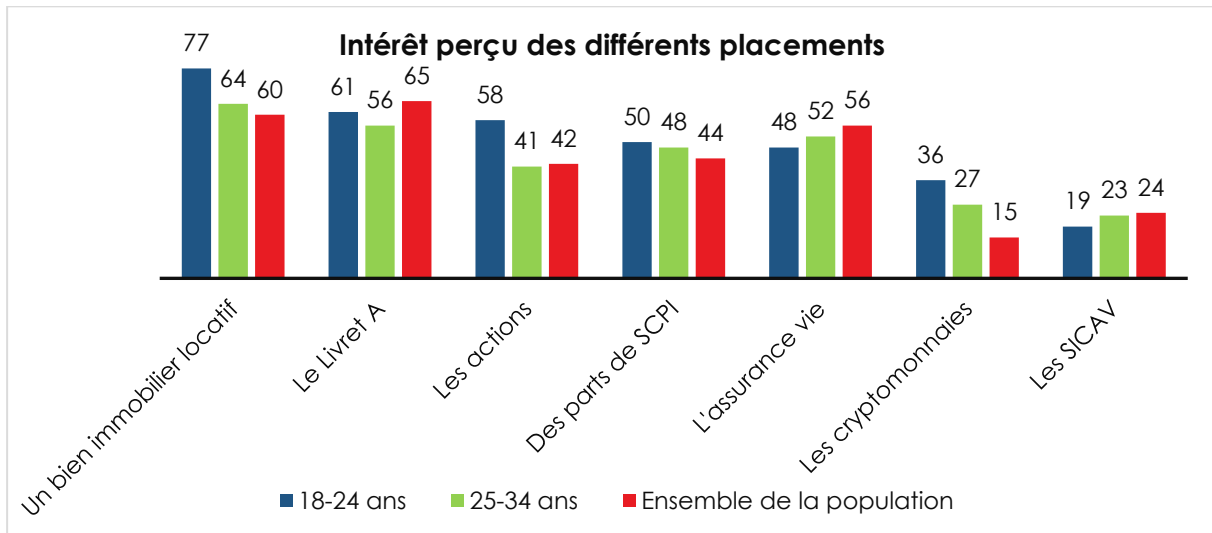
CHOIX DE PLACEMENTS : LA JEUNESSE DEMEURE PLUS PROMPTE À LA PRISE DE RISQUE

L'IMMOBILIER LOCATIF AVANT LE LIVRET A CHEZ LES JEUNES ET LES JEUNES ACTIFS

En 2023, l'immobilier locatif reste le placement préféré des moins de 35 ans, quand, pour l'ensemble de la population, il a été détrôné par le Livret A. 77 % des 18-24 ans et 64 % des 25-34 ans estiment qu'il est intéressant d'investir dans

l'immobilier locatif. En moyenne, ce type d'investissement séduit six Français sur dix. Le Livret A, validé par 65 % des Français, est jugé intéressant par 61 % des 18-24 ans et 56 % des 25-34 ans.

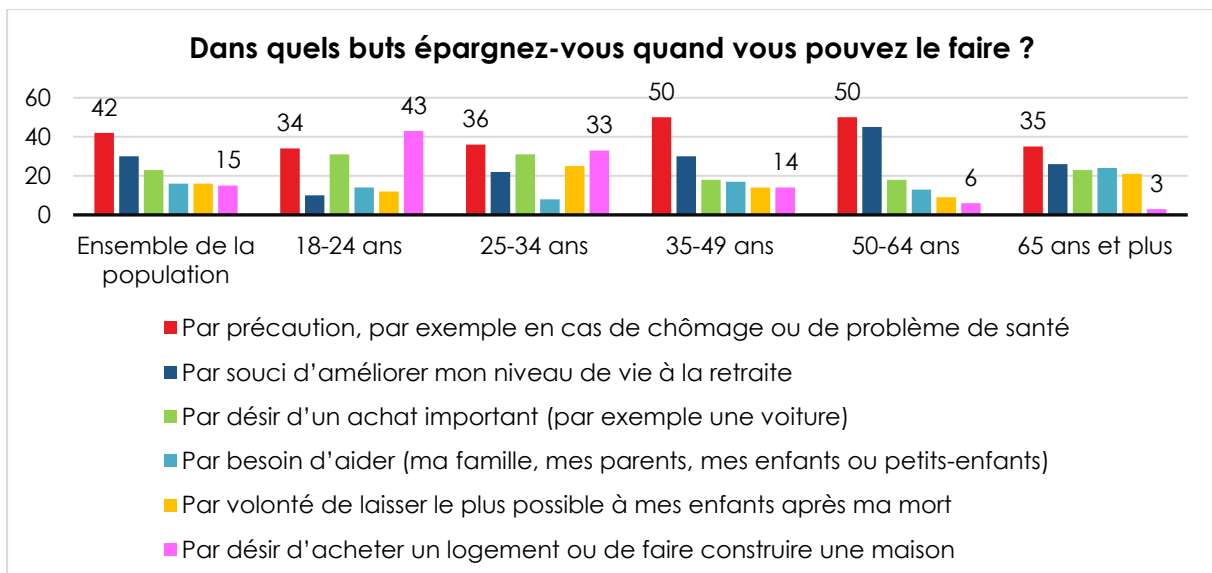
Pour les 18-34 ans, l'immobilier reste un placement incontournable. L'intérêt pour l'immobilier décroît ensuite avec l'âge jusqu'à 65 ans. Une fois à la retraite, la détention d'un patrimoine immobilier peut constituer un moyen de compléter sa pension.



Cercle de l'Épargne – données enquête 2023 AG2R LA MONDIALE – AMPHITEA – CERCLE DE L'ÉPARGNE – IFOP – CECOP

Pour les plus jeunes, le désir d'acheter un logement ou faire construire une maison constitue la première motivation pour mettre de l'argent de côté, cité par 43 % des 18-24 ans. La détention de son logement demeure un objectif majeur assigné à l'épargne pour la tranche d'âge des 25-34 ans qui

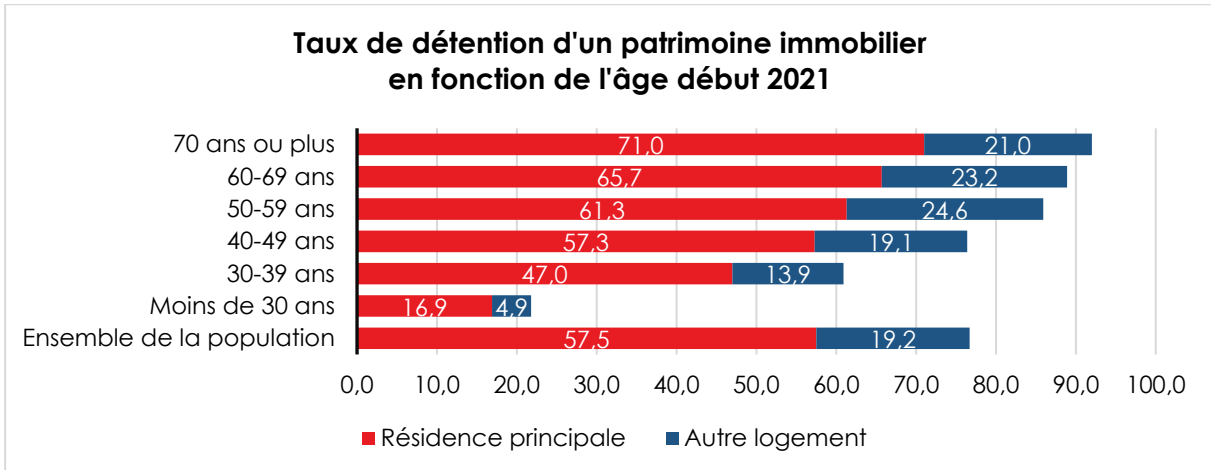
sont 33 % à déclarer épargner dans cette optique, avant de décroître plus sensiblement. L'accession à la propriété devance ainsi l'épargne de précaution chez les jeunes majeurs quand cette dernière arrive en tête dans toutes les autres classes d'âge.



Cercle de l'Épargne – données enquête 2022 AG2R LA MONDIALE – AMPHITEA – CERCLE DE L'ÉPARGNE – IFOP – CECOP

Le recul progressif de l'immobilier, accentué passé 35 ans, est à mettre en parallèle avec le taux de détention de sa résidence principale

qui progresse sensiblement entre 30 et 39 ans (passant de près de 17 % à 47 %).

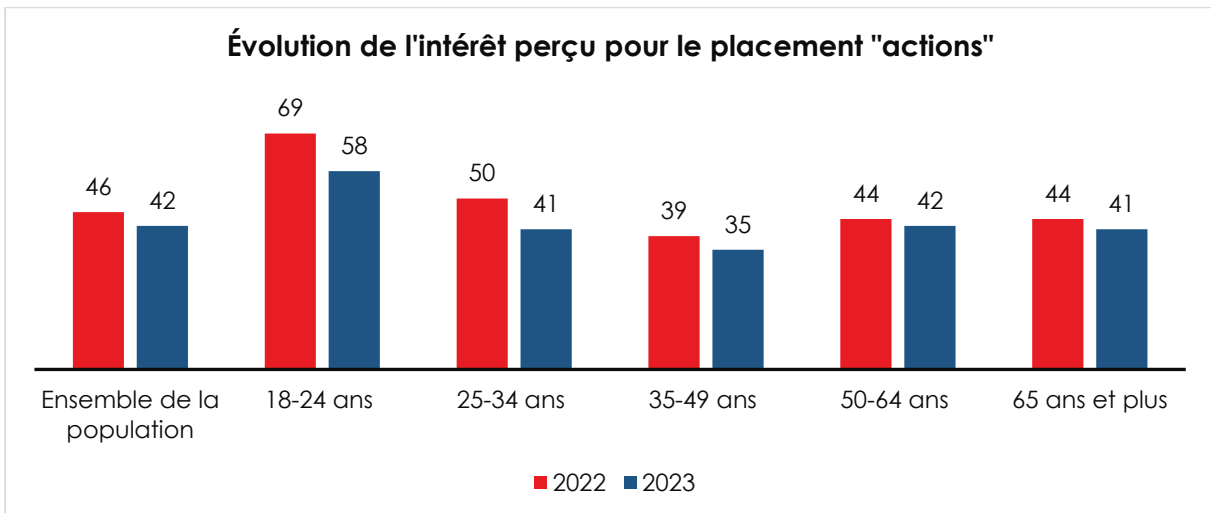


Cercle de l'Épargne – Insee

LES ACTIONS, UN PLACEMENT PORTEUR CHEZ LES JEUNES

Présentant moins d'aversion au risque au risque, les jeunes, et en particulier les 18-24 ans, sont davantage attirés que leurs aînés par les actions, les SCPI et

cryptomonnaies, comme le bitcoin. Dans l'enquête 2023 AG2R LA MONDIALE – AMPHITEA – CERCLE DE L'ÉPARGNE, 58 % des 18-24 ans jugent intéressant d'investir dans le marché « actions » (contre 42 % en moyenne).



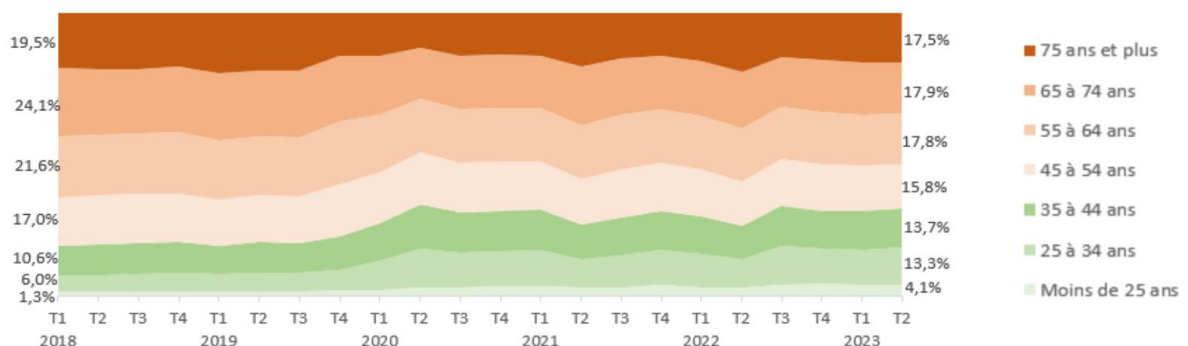
Cercle de l'Épargne – données enquête 2023 AG2R LA MONDIALE – AMPHITEA – CERCLE DE L'ÉPARGNE – IFOP - CECOP

Après une année 2021 porteuse pour le marché actions et une progression de près de 29 % du CAC 40, sa baisse en 2022 (-8,95 %) a pu décourager certains investisseurs. L'attrait pour le marché actions est en recul sur un an, toutes tranches d'âge confondues. Les jeunes restent néanmoins ceux qui sont les plus enclins à investir en actions.

Le baromètre de l'épargne et de l'investissement de l'Autorité des marchés financiers (AMF) publié fin 2022 met en évidence un recul des intentions d'investissement en actions sur un an, dans un contexte économique plus incertain. Cette enquête soulignait néanmoins que près de 30 % des 18-34 ans envisageaient de maintenir leurs intentions d'investir en actions dans les 12 prochains mois contre 19 % de l'ensemble des Français.

Confortés par la bonne tenue du marché actions sur le premier semestre 2023, les jeunes ont transformé l'essai, en renforçant leur présence en bourse. Dans un document diffusé fin juillet, l'AMF note que sur les six premiers mois de l'année, 38,5 % des nouveaux investisseurs particuliers en actions avaient moins de 35 ans contre 12 % seulement sur l'ensemble de l'année 2019 et 28 % en 2020. Les moins de 25 ans ne sont pas en reste, et représentent à eux seuls 14,1 % des nouveaux investisseurs, soit deux fois plus qu'en 2020. Au total, la part des moins de 35 ans parmi les investisseurs actifs est passée de 7,6 % en 2018 à 16,8 % au 1^{er} semestre 2023. Les moins de 25 ans qui représentaient 1,4 % des investisseurs actifs en moyenne en 2018, sont progressivement passés à 2,9 % en 2020, 3,5 % en 2022 pour représenter près de 4 % des investisseurs sur le marché actions fin juin.

Évolution de la répartition par âge du nombre total d'investisseurs particuliers en actions



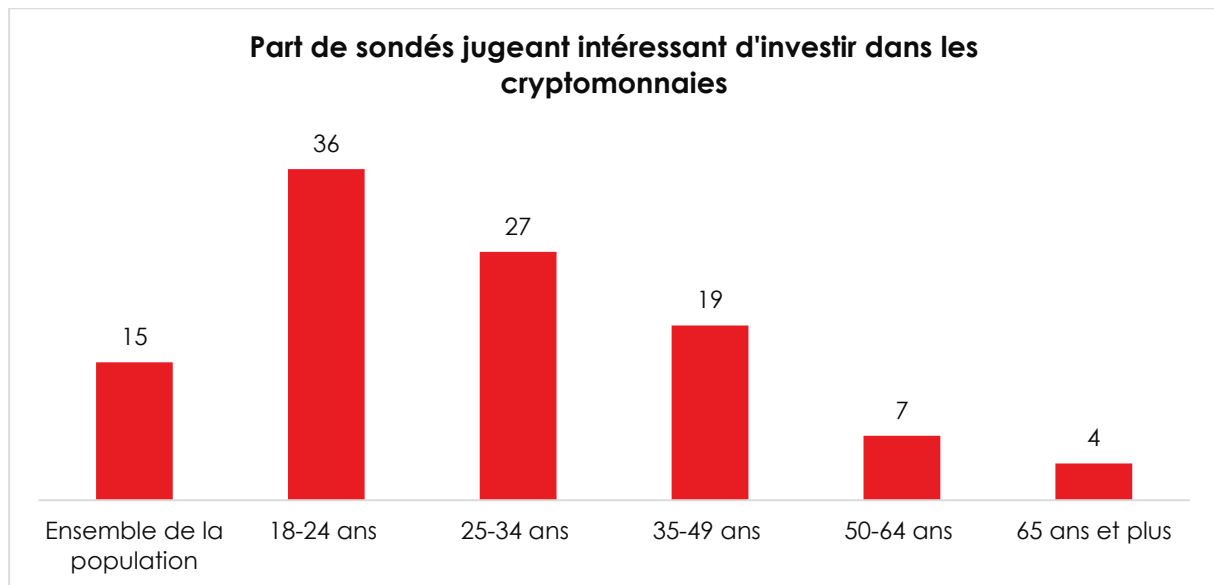
Source : déclarations des transactions, AMF

Avertissement : les statistiques présentées dans ce document concernent les clients particuliers servis par un prestataire de services d'investissement établi en France (ou la succursale en France d'un PSI de l'Union européenne) et réalisant des transactions sur des instruments financiers cotés dans l'Union européenne.

**CRYPTOMONNAIES, ETF ET AUTRES
PLACEMENTS ATYPIQUES, « DES
PLACEMENTS JEUNES » ?**

36 % des 18-24 ans et 27 % des 25-34 ans estimaient, en février 2023, qu'il

était intéressant d'investir dans les cryptomonnaies contre 15 % des Français et seulement 4 % des 65 ans et plus.

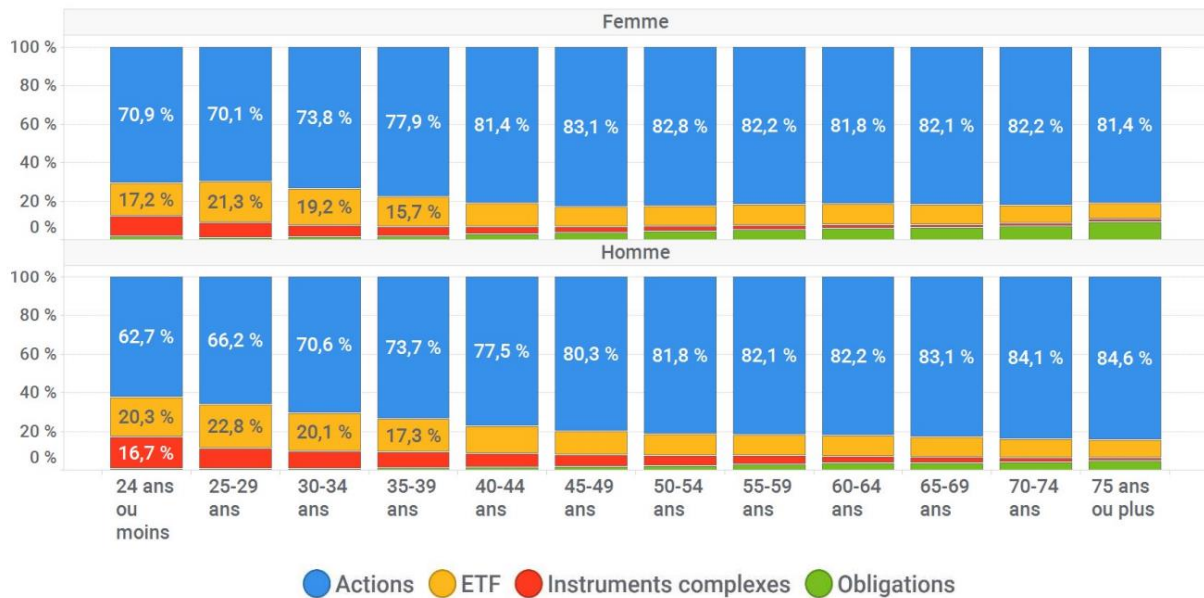


Cercle de l'Épargne – données enquête 2023 AG2R LA MONDIALE – AMPHITEA – CERCLE DE L'ÉPARGNE – IFOP - CECOP

Présents sur le marché des cryptoactifs, les jeunes sont très présents dans celui des ETFs, (Exchange traded funds). Également appelés « trackers », les ETFs sont des fonds indiciels qui cherchent à suivre le plus fidèlement possible l'évolution d'indices boursiers, à la hausse comme à la baisse. Se caractérisant par des frais limités permettant une gestion dynamique d'un

portefeuille, ils séduisent les jeunes épargnants, par ailleurs adeptes des comptes en ligne. L'AMF, qui a cherché à dresser un portrait des investisseurs particuliers actifs en 2022, note que la part des transactions sur les instruments complexes et sur les ETF est plus importante pour les classes d'âge les plus jeunes et tend à diminuer avec l'âge des investisseurs au profit des actions.

Répartition du nombre d'investisseurs actifs en 2022 par type d'instrument par classe d'âge et par sexe



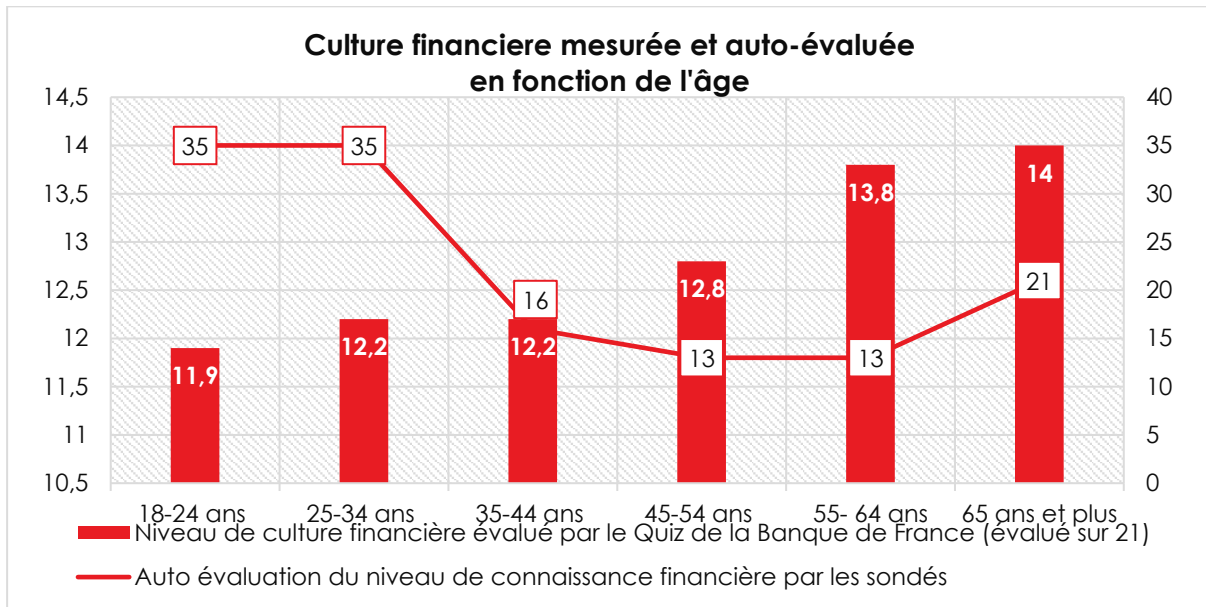
Cercle de l'Épargne - Données AMF

LES JEUNES ET LA PRISE DE RISQUE

Une étude menée en 2021 par la Banque de France, à partir d'un questionnaire bâti par l'OCDE sur l'éducation financière du grand public, confirme cette propension plus élevée des jeunes à investir dans des placements dits « risqués ». 34 % des 18-24 ans et 32 % de 25-34 ans déclaraient être « prêts à risquer une partie de [leur] argent lorsque [ils font] un placement » contre respectivement 19 % de l'ensemble de la population.

Les jeunes figurent parmi ceux qui indiquent s'intéresser le plus à l'actualité financière et aux sujets

financiers. 49 % des 18-24 ans, 45 % des 25-34 ans, contre 42 % de la population générale déclarent ainsi s'intéresser à l'actualité susceptible de les aider dans la gestion de leur argent personnel. Cette étude qui mesure le niveau de connaissance des Français des notions financières et économiques de base évalue à 13/21 le niveau de connaissances global, comparable à celui constaté dans la moyenne OCDE et relativement stable d'une année sur l'autre. Ce score croît lentement avec l'âge, passant de 11,9 pour les 18-24 ans, 12,2 ans pour la tranche des 25-ans jusqu'au score maximum de 14/21 pour les 65 ans et plus.



Cercle de l'Épargne – Données Banque de France – Enquête sur la culture financière des Français

Les réponses fournies par les jeunes mettent en évidence certaines lacunes, concernant notamment les notions d'inflation, d'intérêt ou de risques et leurs effets sur l'épargne. Si ces faiblesses ne sont pas propres aux jeunes, les moins de 35 ans sont plus nombreux à considérer avoir une connaissance élevée sur les questions financières. Ils sont ainsi 35 % à le penser contre seulement 21 % de l'ensemble des Français sondés et des 65 ans et plus. Pour autant, les générations Y et Z, « digital natives », ultra-connectées sont également des cibles de choix.

Toujours selon l'enquête précitée, 15 % des 18-34 ans déclaraient en 2021 avoir suivi des conseils d'investissement dans un placement qui s'est avéré être une escroquerie (contre 6 % en moyenne), 26 % des 18-24 ans et 20 % des 25-34 ans ont

accidentellement fourni des informations financières en réponse à un e-mail ou à un appel téléphonique qui s'est plus tard avéré ne pas être authentique (contre 9 % des Français).

DONNER DU SENS À SON ÉPARGNE, UNE PRIORITÉ POUR LES JEUNES ?

L'Autorité des Marchés Financiers note que le rajeunissement de la population des investisseurs, constaté depuis 3 ans, participe à l'expansion de la finance durable. Selon une enquête menée en avril 2023 par le gendarme boursier, le verdissement de son épargne est un critère qui trouve un écho particulièrement favorable chez les jeunes. 58 % des moins de 35 ans et même 61 % chez les 18-24 ans expriment de l'intérêt pour les placements responsables (contre

44 % en moyenne), une tendance en nette hausse en l'espace d'une année (+5 points chez les 25-34 ans et +10 points pour leurs cadets). Sur-représentés parmi les souscripteurs à des fonds durables, les moins de 35 ans représentent, la moitié des investisseurs ayant souscrit depuis 2022.

Les moins de 35 ans sont plus nombreux (42 %) à avoir une bonne image de ce type de placements que les plus de 65 ans (24 %) et à envisager d'y placer à court ou moyen terme une partie de leur épargne (44 %, contre 15 %). Concernant les détenteurs de fonds responsables (8 % des sondés), plus d'un quart a investi récemment, en 2022 ou début 2023.

LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE



DTABLEAU DE BORD DES PRODUITS D'ÉPARGNE

| | Rendements et plafonds | Collectes nettes et encours |
|--------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Dépôts à vue des ménages | - | Juin 2023 : +2,334 milliards d'euros Depuis le 1^{er} janvier 2023 : -20,286 milliards d'euros Évolution sur l'année 2022 : +9,559 milliards d'euros Encours : 502,594 milliards d'euros |
| Livret A et Livret Bleu | 3,00 % Plafond 22 950 euros | Juin 2023 : +1,34 milliards d'euros Depuis le 1^{er} janvier 2023 : +25,84 milliards d'euros Évolution sur l'année 2022 : +27,23 milliards d'euros Encours : 401,3 milliards d'euros |
| Livret de Développement Durable et Solidaire (LDDS) | 3,00 % Plafond 12 000 euros | Juin 2023 : +830 millions d'euros Depuis le 1^{er} janvier 2023 : +8,70 milliards d'euros Évolution sur l'année 2022 : +6,26 milliards d'euros Encours : 142,2 milliards d'euros |
| Plan d'Épargne-logement (PEL) | 2,00 % Pour les PEL ouverts À compter du 01/01/2023 Plafond 61 200 euros | Juin 2023 : -3,266 milliards d'euros Depuis le 1^{er} janvier 2023 : -18,273 milliards d'euros Évolution sur l'année 2022 : -8,233 milliards d'euros Encours : 264,821 milliards d'euros |
| Compte Épargne-Logement (CEL) | 2 % Plafond 15 300 euros | Juin 2023 : +71 millions d'euros Depuis le 1^{er} janvier 2023 : +1,254 milliard d'euros Évolution sur l'année 2022 : +1,511 milliard d'euros Encours : 34,394 milliards d'euros |
| Livret d'Épargne Jeune | Minimum 0,5 % Plafond : 1 600 euros | Juin 2023 : -2 millions d'euros Depuis le 1^{er} janvier 2023 : -184 millions d'euros Évolution sur l'année 2022 : -435 millions d'euros Encours : 4,778 milliards d'euros |
| Livret d'Épargne Populaire (LEP) | 6,0 % À compter du 1 ^{er} /08/2023 Plafond : 10 000 euros | Juin 2023 : +832 millions d'euros Depuis le 1^{er} janvier 2023 : +8,788 milliards d'euros Évolution sur l'année 2022 : 9,530 milliards d'euros Encours : 56,655 milliards d'euros |
| Livrets ordinaires fiscalisés des particuliers | 0,68 % (Juillet 2023) Pas de plafond légal | Juin 2023 : -2,857 milliard d'euros Depuis le 1^{er} janvier 2023 : -16,284 milliards d'euros Évolution sur l'année 2022 : 12,363 milliards d'euros Encours : 211,469 milliards d'euros |
| PEA | Plafond 150 000 euros | Nombre (Déc. 2022) : 5,199 millions Encours (Déc. 2022) : 100,99 milliards d'euros |
| PEA PME | Plafond : 225 000 euros | Nombre (Déc. 2022) : 108 620 Encours (Déc. 2022) : 2,4 milliards d'euros |
| Assurance vie Fonds euros (en 2022) UC (en 2022) | +2 % -5,12 % | Juin 2023 : +1,7 milliard d'euros Depuis le 1^{er} janvier 2023 : 4,1 milliards d'euros Évolution sur l'année 2022 : 14,3 milliards d'euros Encours : 1 910,8 milliards d'euros |
| SCPI 2022 2021 | 4,53 % 4,45 % | Évolution sur l'année 2022 : +10,20 milliards d'euros Évolution sur l'année 2021 : +7,37 milliards d'euros Encours : 89,61 milliards d'euros |

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

TABLEAU DE BORD DES MARCHÉS FINANCIERS

| | | Résultats – juillet 2023 |
|---------------------------------------|---------------------------|--------------------------|
| CAC40 | 30 décembre 2022 | 6 471,31 |
| | 31 juillet 2023 | 7 497,78 |
| | Évolution en juillet 2023 | +2,53 % |
| | Évolution sur 12 mois | +16,27 % |
| DAXX | 30 décembre 2022 | 13 923,59 |
| | 31 juillet 2023 | 16 446,83 |
| | Évolution en juillet 2023 | +3,27 % |
| | Évolution sur 12 mois | +23,13 % |
| Footsie | 30 décembre 2022 | 7 451,74 |
| | 31 juillet 2023 | 7 699,41 |
| | Évolution en juillet 2023 | 3,05 % |
| | Évolution sur 12 mois | +3,72 % |
| Eurostoxx | 30 décembre 2022 | 3 792,28 |
| | 31 juillet 2023 | 4 475,67 |
| | Évolution en juillet 2023 | +2,82 % |
| | Évolution sur 12 mois | +20,75 % |
| Dow Jones | 30 décembre 2022 | 33 147,25 |
| | 31 juillet 2023 | 35 559,53 |
| | Évolution en juillet 2023 | +3,97 % |
| | Évolution sur 12 mois | +8,01 % |
| Nasdaq | 30 décembre 2022 | 10 466,48 |
| | 31 juillet 2023 | 14 346,02 |
| | Évolution en juillet 2023 | +5,44 % |
| | Évolution sur 12 mois | +15,66 % |
| S&P 500 | 30 décembre 2022 | 3 839,50 |
| | 31 juillet 2023 | 4 588,96 |
| | Évolution en juillet 2023 | +4,11 % |
| | Évolution sur 12 mois | +10,82 % |
| Nikkei | 30 décembre 2022 | 26 094,50 |
| | 31 juillet 2023 | 33 172,22 |
| | Évolution en juillet 2023 | -0,19 % |
| | Évolution sur 12 mois | +19,3275 % |
| Shanghai Composite | 30 décembre 2022 | 3 089,26 |
| | 31 juillet 2023 | 3 291,04 |
| | Évolution en juillet 2023 | +3,49 % |
| | Évolution sur 12 mois | +1,24 % |
| Euro/dollar | 30 décembre 2022 | 1.0697 |
| | 31 juillet 2023 | 1,1006 |
| | Évolution en juillet 2023 | +1,47 % |
| | Évolution sur 12 mois | +7,88 % |
| Once d'or en dollars | 30 décembre 2022 | 1 815,38 |
| | 31 juillet 2023 | 1 971,70 |
| | Évolution en juillet 2023 | +3,22 % |
| | Évolution sur 12 mois | +11,67% |
| Pétrole Baril Brent En dollars | 30 décembre 2022 | 84,08 |
| | 31 juillet 2023 | 85,47 |
| | Évolution en juillet 2023 | +15,18 % |
| | Évolution sur 12 mois | -22,16 % |

TABLEAU DE BORD DU CRÉDIT ET DES TAUX D'INTÉRÊT

| | Taux |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|
| Taux OAT à 10 ans Au 31 décembre 2022 Au 31 juillet 2023 | +3,106 % +3,010 % |
| Taux du Bund à 10 ans Au 31 décembre 2022 Au 31 juillet 2023 | +2,450 % +2,392 % |
| Taux de l'US Bond à 10 ans Au 31 décembre 2022 Au 31 juillet 2023 | +3,884 % +3,936 % |
| Taux de l'Euribor au 31 juillet 2023 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 | 3,578 % 3,715 % 3,929 % 4,064 % |
| Crédit immobilier <i>Tendance sur un mois</i> (Taux moyen du marché - source Empruntis au 31 juillet 2023) 10 ans 15 ans 20 ans 25 ans | En hausse 3,65 % 3,75 % 3,85 % 4,00 % |
| Prêts aux particuliers (immobilier supérieur ou égal à 75 000 euros) : Taux effectif moyen pratiqué au cours des trois mois précédant le 1^{er} août 2023 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 | 3,13 % 3,84 % 4,00 % 3,70 % 3,96 % |
| Prêts aux particuliers (immobilier) : Taux de l'usure applicables en août 2023 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 | 4,17 % 5,12 % 5,33 % 4,93 % 5,28 % |

TABLEAU DE BORD DE LA RETRAITE

| | Montant et évolution | Commentaires |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Pension régime de base | Revalorisation de +0,4 % le 1 ^{er} janvier 2021 Revalorisation de 1,1 % au 1 ^{er} janvier 2022 Revalorisation de 4 % au 1 ^{er} juillet 2022 Revalorisation de 0,8 % au 1^{er} janvier 2023 | Minimum contributif : 713,16 euros par mois (7 831,24 euros par an) au 1^{er} janvier 2023 Maximum pension de base : 20 568 euros par an |
| AGIRC-ARRCO | Valeur du point : 1,3498 euro au 1 ^{er} nov. 2022 | |
| IRCANTEC | Valeur du point : 0,51621 euro au 1 ^{er} jan. 2023 | |
| Indépendants | Valeur du point : 1,280 euro au 1 ^{er} jan. 2023 | |
| Pension d'invalidité militaire | Valeur du point : 15,59 euros | |
| Montant du minimum vieillesse | l'ASPA et les anciennes allocations du minimum vieillesse sont portées à 961,08 euros par mois pour les personnes seules et à 1 492,08 euros pour les couples au 1^{er} janvier 2023 . De son côté, le plafond de ressources annuelles à ne pas dépasser pour percevoir l'Aspa s'élève à 11 533,02 euros par an pour une personne seule (célibataire, séparée, divorcée, veuve, à l'exception des veuves de guerre) et à 17 905,06 euros 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 revalorisé au 1^{er} janvier 2023 de 0,8 % soit à 662,70 euros mensuels et le plafond de ressources trimestriel à 2 485,125 euros . Il peut être réduit selon les ressources du bénéficiaire. | Plafond de ressources trimestriel est de 2 662,6725 euros au 1 ^{er} janvier 2023, soit 887,5575 euros par 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 23 441,60 euros au 1 ^{er} janvier 2023. 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 37 506,56 euros . | 54 % de la pension du défunt |
| Montant moyen mensuel de la pension brute en 2020 : Tous régimes confondus Pour les hommes Pour les femmes | Droits directs (y compris majoration pour enfants) : 1 510 euros 1 931 euros 1 154 euros | Avec droits dérivés : 1 654 euros 1 955 euros 1 401 euros |

Retrouvez la lettre et toutes les informations concernant le Cercle sur notre site : www.cercledelÉpargne.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 le Think Tank d'AG2R LA MONDIALE. Il est 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, **Marie-Claire Carrère-Gée**, Conseiller maître à la Cour des comptes, ancienne Présidente du Conseil d'Orientation pour l'Emploi (COE), **Michel Cisurel**, économiste et fondateur du fonds La Maison, Président du directoire de la Compagnie Financière Edmond de Rothschild, **Jean-Marie Colombani**, ancien directeur du Monde et fondateur de Slate.fr, **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'Inseec 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, **Christian Saint-Étienne**, Professeur émérite à la Chaire d'économie industrielle au Conservatoire National des Arts et Métiers, membre du Cercle des Économistes, **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@cercledelÉpargne.fr