

LE MENSUEL DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

ÉPARGNE | RETRAITE | PRÉVOYANCE

SOMMAIRE

L'ÉDITO DU PRÉSIDENT.....	3
Nouvelle vague	3
3 QUESTIONS À PHILIPPE CREVEL DIRECTEUR DU CERCLE DE L'ÉPARGNE 5	
LE COIN DE L'ÉPARGNE.....	8
Faut-il verdir l'épargne ?	8
La France, le paradis de l'épargne règlementée	12
Mieux vaut être riche et en bonne santé	19
LE COIN DE LA RETRAITE.....	20
Des systèmes de retraite ébranlés.....	20
"Les minima de pension de retraite", complexité à tous les étages ...	26
LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE	29
Tableau de bord des produits d'épargne.....	30
Tableau de bord des marchés financiers.....	31
Tableau de bord du crédit et des taux d'intérêt	32
Tableau de bord retraite	33

L'ÉDITO DU PRÉSIDENT



NOUVELLE VAGUE

En cet automne 2020, nous sommes loin de l'insouciance de « la Nouvelle Vague » qui au début des années 1960 a révolutionné les lois du cinéma avec comme illustres représentants François Truffaut, Éric Rohmer, Agnès Varda, Jean Eustache, Jacques Rivette, Claude Chabrol ou Jean-Luc Godard. Il y a bien longtemps que l'esprit de liberté des Trente Glorieuses s'est évanoui. Le monde semble être de nouveau entré dans une phase sombre de son histoire.

Trois crises majeures menacent l'Occident, l'épidémie de covid-19, l'extrémisme islamique et le réchauffement de la planète. Ces trois crises mettent à mal les fondements des démocraties occidentales, la liberté de pensée et de mouvement, la croissance comme moteur de l'économie et de l'ascension sociale et le pluralisme associé à l'état de droit. Les crises à répétition s'accompagnent d'un affadissement des valeurs démocratiques au point que les peuples recherchent de plus en plus des solutions autoritaires. En cette fin d'année, l'accumulation de mauvaises nouvelles pourrait alimenter un mouvement de panique.

L'aversion aux risques qui est de plus en plus répandue pourrait conduire les

investisseurs, les épargnants, à opter pour des placements dits sûrs, les obligations d'État au moment même où ceux-ci n'en finissent pas de s'endetter. Ironie de l'histoire, les épargnants semblent demander toujours plus de produits de taux quand la prudence pourrait les inciter à réduire leur poids. Compte tenu de la montagne d'incertitudes auxquelles nous devons faire face, la recherche de la liquidité et de la sécurité apparaît légitime, même si sa rationalité est contestable.

Il n'en demeure pas moins que la fin de l'année se rapprochant, il est temps de penser à alléger sa facture fiscale en réorientant une partie de son épargne de précaution vers des placements pouvant contribuer au financement des entreprises. Les épargnants n'ont que l'embarras du choix entre les fonds d'investissement de proximité, les fonds communs de placement dans l'innovation, les SOFICA qui financent le cinéma et bien évidemment l'épargne retraite. Afin de préserver notre pouvoir d'achat en tant que futur retraité, le recours à des suppléments par capitalisation apparaît, de plus, indispensable. Cette épargne longue a de nombreuses qualités dont celle de nous constituer un pécule au moment de la liquidation

des droits et celle de renforcer les fonds propres des entreprises. Sur l'ensemble de l'année 2020, les Français devraient mettre de côté environ 150 milliards d'euros dont près de la moitié en raison de la crise sanitaire. En affectant 20 % de l'épargne covid-19 à l'épargne retraite, les ménages français feraient ainsi coup double.

Jean-Pierre Thomas

3 QUESTIONS À...

PHILIPPE CREVEL, DIRECTEUR DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

Avec un deuxième confinement en sept mois, quelles sont les conséquences à attendre sur le plan économique ?

Après une contraction historique de 13,7 % au deuxième trimestre, le PIB de la France s'est accru de 18,2 % au troisième. La France a enregistré le plus fort taux de croissance au sein de l'Union européenne et précède l'Espagne ainsi que l'Italie. Ce rebond est lié à l'importance du recul des deux trimestres précédents. Les trois pays en tête pour la croissance au troisième trimestre se caractérisent par un poids élevé du secteur touristique au sein de leur PIB. La relative bonne tenue de la saison estivale a facilité la reprise. Avec le deuxième confinement qui est entré en vigueur le 30 octobre, le dernier trimestre devrait enregistrer une nouvelle diminution du PIB.

La seconde vague, qui pour le moment est centrée sur l'Europe, aura un coût économique en l'état difficilement évaluable. Le choc sera moins dur que lors du premier qui avait été marqué par un arrêt total sur image. Les acteurs économiques ont appris à évoluer dans un contexte contraint de risque sanitaire. Les entreprises devraient continuer à tourner tout comme les chantiers. Les échanges commerciaux seront obligatoirement atteints.

La deuxième vague de l'épidémie touchera évidemment les fêtes de fin d'année et devrait avoir un effet négatif non négligeable sur la restauration et l'hôtellerie. Le commerce en ligne devrait battre tous ses records pour la fin de l'année. La progression de son chiffre d'affaires pourrait dépasser 40 % cette année.

Avec l'aéronautique, l'industrie automobile devrait replonger avec la deuxième vague. Au sein de l'OCDE, la production industrielle de matériel de transport s'était contractée de 70 % au cœur de la première vague avant de revenir à 10 % de son niveau d'avant crise. Ce secteur, au-delà de l'épidémie, est confronté au problème de la transition énergétique. Dans le cadre des plans de relance, de nombreux gouvernements ont souhaité l'accélérer au risque de fragiliser un secteur majeur de l'économie de leur pays. Avec la deuxième vague, la capacité de résistance des entreprises sera mise à dure épreuve rendant plus que délicat le maintien de mesures contraignantes sur le plan environnemental.

Avant même l'annonce d'un reconfinement, le ministre de l'Économie, Bruno Le Maire, avait admis le 23 octobre que le PIB pourrait diminuer à nouveau au cours du quatrième trimestre. En outre, le



ministre soulignait que l'économie française devait faire face à de nombreuses incertitudes, dont les prochaines élections américaines et le Brexit. Il espérait alors que le niveau de 2019 serait atteint d'ici 2022. Avec le reconfinement décidé le 28 octobre, la perte attendue de PIB se situerait entre 2 à 5 points en fonction de la durée et de l'ampleur du confinement d'ici fin décembre. Les dépenses publiques devraient augmenter de plus de 10 milliards d'euros quand les recettes publiques se contracteraient d'autant. Pour l'ensemble de l'année, recul du PIB pourrait se situer entre 9 et 11 points.

L'Europe semble être beaucoup plus touchée que les États-Unis qui pourtant connaissent un taux de mortalité du fait de l'épidémie plus fort. Pourquoi un tel écart au niveau de l'activité ?

L'Europe et les États-Unis devraient avoir des bilans différents à la fin de l'année. Sur le plan sanitaire, la situation n'est d'ailleurs pas identique. L'Europe a été touchée par l'épidémie dès mars quand les États-Unis l'ont été plus tardivement. La courbe du nombre de cas diffère entre les deux zones. Après une forte croissance entre avril et mai, le nombre de nouveaux cas aux États-Unis s'est stabilisé à 40 000 par jour entre la mi-mai et le mois de juin avant de progresser rapidement pour atteindre 80 000 mi-juillet. Une légère décrue est alors intervenue jusqu'en septembre, mois à partir duquel une nouvelle hausse est constatée. Fin octobre, le nombre de cas atteint 70 000 par jour. En Europe, après le pic de mars/avril autour de 40 000 nouveaux par jour, une forte baisse a été constatée entre mai et août avec un nombre de cas inférieur à 10 000. En revanche, la remontée depuis le début du mois de septembre

est massive avec plus de 200 000 cas quotidiens en octobre. Le taux de mortalité lié à la maladie y est plus élevé que la moyenne mondiale et de celle de l'Europe. Il est en revanche proche de celui du Royaume-Uni (685 décès par million d'habitants contre 672 au Royaume-Uni et 515 en France). Sur ce sujet, avec l'absence de mesures de confinement, la Suède (517 décès par million d'habitants) se situe au même niveau que la France. Aux États-Unis, la tendance a été au maintien de l'activité avec des confinements localisés, essentiellement dans les grandes villes, sachant que la politique sanitaire dépend des États fédérés. Si le taux de chômage est passé en quelques semaines de 3,5 à 14,7 % aux États-Unis quand celui de l'Europe n'est qu'en légère hausse, les créations d'emploi y sont bien plus nombreuses depuis le mois de juin. Le taux de chômage américain est rapidement redescendu à 7,9 % en septembre.

Sur le plan économique, l'Europe est fortement touchée par la chute du tourisme et de l'activité aérienne. Le nombre de passagers jour est passé de 380 à moins de 100 millions par jour de décembre 2019 à août 2020. Les nouvelles mesures de confinement devraient aboutir à une nouvelle baisse du nombre de passagers pour l'Europe. Cela aura des conséquences sur les recettes touristiques qui compensent, pour la France, une part non négligeable du déficit commercial. Le tourisme représente 9 % du PIB français. Aux dépenses de transports, d'hébergement, de loisirs ou de restauration, il faut ajouter celles liées aux achats (luxe, alimentaire, cadeaux, etc.). Le manque à gagner sera important pour la France, l'Italie et l'Espagne.



Avec la deuxième vague, quel sera le comportement des épargnants ?

De mars à juillet, l'épargne supplémentaire liée à la crise sanitaire représente plus de 55 milliards d'euros. Avec le deuxième confinement, les ménages seront soumis à un nouveau régime de réduction de leurs dépenses de consommation. Le taux d'épargne devrait donc augmenter à nouveau. Il était passé de 15 à 27 % du revenu disponible brut entre décembre 2019 et juin 2020. Au troisième trimestre, il est revenu a priori autour de 20 %. Il devrait certainement se situer entre 22 et 25 % pour le dernier trimestre en fonction de la durée du reconfinement et des modalités de sortie. La poche

d'épargne de précaution devrait de toute façon s'accroître. Certes, avec la fin de l'année, un certain nombre d'épargnants auraient tout intérêt à effectuer des arbitrages en faveur de l'épargne de long terme. Cela concerne évidemment ceux qui ne sont pas affectés en matière d'emploi et de revenus par la crise sanitaire. Cette réorientation peut s'imposer pour des raisons fiscales. L'octroi des réductions et des déductions fiscales suppose d'effectuer les placements idoines avant la fin de l'année.

FAUT-IL VERDIR L'ÉPARGNE ?

Les épargnants, leur cassette et la covid-19

Avec le deuxième confinement annoncé le 28 octobre 2020, les Français seront, sans nul doute, amenés à épargner par défaut, de manière subie ou contrainte. À défaut de pouvoir consommer, ils épargneront. Ce comportement est de plus en phase avec leur état d'esprit. La crainte de perdre leur travail et de supporter des baisses de revenus les conduit à renforcer leur épargne de précaution.

Une cassette bien remplie

De mars à juillet, la cassette de la covid-19 - une cinquantaine de milliards d'euros selon le Conseil d'analyse économique d'euros mis de côté - serait le produit des ménages les plus aisés. 70 % de l'épargne supplémentaire aurait été constituée par les 20 % des ménages les plus aisés. Les 10 % les plus riches en termes de revenus auraient été à l'origine de 54 % du supplément d'épargne. Ces résultats ne sont en rien surprenants car, covid ou pas, l'épargne est en France avant tout constituée par le quintile le plus aisé des ménages. Durant le confinement, les ménages ont réduit

leurs dépenses, les achats se limitant à l'essentiel : nourriture, abonnements, loyer, etc. Parmi les seuls postes de dépenses en augmentation figurait celui des achats de matériels informatiques. Les ménages les plus aisés consacrent, par nature, une part plus importante que les autres à des dépenses non obligatoires, loisirs, tourisme, etc. Ces activités étant rendues impossibles, leurs capacités d'épargne ont automatiquement progressé. Si depuis le déconfinement, la consommation de biens a retrouvé, voire dépassé, son niveau d'avant crise, celle de services demeure encore très en retrait du fait de la forte contraction des activités culturelles, de loisirs, de restauration et d'hébergement.

Avec le deuxième confinement, cette poche pourrait tendre vers plus de 75 milliards d'euros. Elle sera sans précédent à la hauteur de l'évènement auquel est confrontée la France.

Pour les économistes du Conseil d'analyse économique, les 10 % les plus pauvres se seraient endettés ou du moins auraient désépargné pour faire face à une baisse de leurs revenus par ailleurs majoritairement constitués de



revenus de transferts. Les ménages du premier décile ont été les plus affectés par la forte contraction de l'intérim, des contrats à durée déterminée et de la suppression des heures supplémentaires. En revanche, il convient de souligner que la collecte du livret d'épargne populaire qui était en baisse depuis plus d'une décennie est de nouveau positive depuis le mois de mars. Ce produit qui ouvre droit à une rémunération de 1 point est réservé aux personnes globalement non imposables à l'impôt sur le revenu. De même, la collecte du livret jeune est depuis six mois positive.

Qui sont les épargnants ?

Dans les propos de certains commentateurs et de certains économistes, cette épargne serait illégitime. À demi-mot, les pouvoirs publics devraient punir les épargnants d'avoir épargné, de ne pas consommer et de ne pas contribuer à la relance du pays. Si les Français mettent de l'argent de côté, c'est avant tout par peur des lendemains qui pourraient déchanter. L'absence de visibilité sur le cours de l'épidémie n'incite pas à se lancer dans des achats inconsidérés, la prudence est de mise. Ce phénomène est constaté à chaque crise, que ce soit en 1993, en 2009 ou en 2012. Le Conseil d'analyse économique estime qu'il conviendrait d'accorder des prestations supplémentaires aux plus modestes afin qu'ils puissent consommer davantage. Sans nier la faiblesse de leurs revenus et des difficultés que peuvent rencontrer au quotidien les 10 % des ménages les plus modestes, il convient de se remémorer qu'en 2018/2019, dans le cadre du règlement de la crise des Gilets Jaunes, le gouvernement avait alors prévu 17 milliards d'euros d'aides aux

ménages à faibles revenus. Or, ces 17 milliards d'euros n'ont aucun effet sur la consommation ; en revanche, la collecte du Livret A a fortement augmenté. Les Français du premier quintile qui sont menacés de perdre leur emploi sont les premiers à tenter de mettre de l'argent de côté.

L'épargnant n'est pas un nuisible ?

L'épargnant est de plus en plus mis au ban de l'empire ; autrefois loué, il est devenu un mauvais patriote. Mettre de l'argent de côté était un signe de bonne gestion, de prévoyance, de bonne santé morale. La fourmi l'emportait sur la cigale à tous les coups. Aujourd'hui, l'épargnant devrait cesser de l'être afin de défendre l'économie. Pour autant, il doit consommer responsable, faire attention à la planète, aux animaux, et ne pas émettre de gaz à effet de serre. Consommer sans le faire peut amener l'épargnant citoyen à l'inaction ou à la schizophrénie.

L'épargne a encore de nombreuses qualités. Elle permet de préparer l'avenir, de financer l'État, les entreprises, le logement social avec le Livret A et l'économie sociale et solidaire avec le livret de développement durable et solidaire (LDDS). Si les Français n'épargnaient en moyenne plus de 15 % de leur revenu disponible brut, la notation de la France et les capacités d'emprunt de l'État seraient tout autres.

Comment dégonfler la cagnotte ?

Pour certains, le dégonflement de la cagnotte liée à l'épidémie passe par l'augmentation des prélèvements. Puiser dans l'épargne covid de manière fiscale aurait comme conséquence des retraits massifs avec



une préférence absolue pour la liquidité immédiate, le compte courant ou la monnaie fiduciaire. Par ailleurs, l'augmentation des prélèvements sur l'épargne a, en règle générale, l'effet inverse, en conduisant les ménages à épargner davantage afin d'effacer la perte subie sur le patrimoine.

La question de la réorientation de l'épargne se posera surtout après les confinements. Néanmoins, les épargnants auraient peut-être intérêt à effectuer des arbitrages avant la fin de l'année. Le Plan d'épargne retraite lancé le 1^{er} octobre 2019 constitue un outil répondant tout à la fois à la crainte de baisse des revenus après la liquidation des droits à pension et à la nécessité de financer les entreprises en recourant moins aux crédits bancaires. L'assurance vie et le plan d'épargne en actions sont les deux autres enveloppes permettant une réelle transformation de l'épargne liquide.

La diabolisation de l'épargne serait une erreur au moment où le rétablissement d'un minimum de confiance en ces temps troublés est une ardente obligation. Les pouvoirs publics doivent accompagner les épargnants afin de les inciter en douceur à surmonter la peur du lendemain. Les injonctions et les menaces ne sont pas de mises en la matière. L'épargne pourrait être mobilisée de manière positive pour contribuer au financement des recherches sur la santé, sur les nouvelles énergies, sur les nouveaux moyens de transport. Les sujets ne manquent pas sous réserve de ne pas rejeter le progrès.

L'épargne verte tiendra-t-elle ses promesses ?

L'épargne des ménages représentait, selon la Banque de France, fin 2019, plus de 5 437 milliards d'euros dont 3 576 milliards d'euros en produits de taux. Avec la crise sanitaire en cours, les ménages ont accru leur effort d'épargne en privilégiant les placements liquides et faiblement rémunérés. Selon le Conseil d'analyse économique, le supplément d'épargne lié au Covid-19 dépasse 55 milliards d'euros. Du mois de mars au mois d'août 2020, l'encours des dépôts à vue a augmenté de 47 milliards d'euros, celui du Livret A et du LDDS de 26 milliards d'euros et celui des livrets bancaires de 14 milliards d'euros. En revanche, l'assurance vie qui est un placement de plus long terme a enregistré une décollecte nette de 8,4 milliards d'euros.

L'épargne constitue une partie des revenus qui fait l'objet d'une renonciation à la consommation. Elle permet tout à la fois de répondre à des besoins réels ou potentiels à venir et de rembourser le capital des emprunts souscrits dans le passé. En France, deux tiers de l'effort d'épargne des ménages sont ainsi affectés au remboursement du capital des emprunts immobiliers. L'épargne est logiquement un flux, bien que souvent abordé sous forme de stock ou d'encours. Les deux approches sont différentes. Le stock de capital est alimenté par les flux d'épargne et peut connaître, par ailleurs en fonction des valeurs de marché une appréciation ou une dépréciation. En 2019, le flux d'épargne a été de 143 milliards d'euros quand le capital financier détenu par les ménages a augmenté de 465 milliards d'euros en raison de la forte valorisation des actions.



La mobilisation de l'épargne covid-19 est au cœur du débat public depuis la fin du confinement. Certains souhaitent qu'elle alimente la consommation quand d'autres rêvent de sa réorientation vers des placements de long terme afin de contribuer notamment à la transition énergétique.

Les membres de la Convention citoyenne pour le climat (CCC), demandent que l'épargne soit mise au service de la transition écologique. Parmi les 149 propositions élaborées par les 150 citoyens et présentée au gouvernement le 21 juin dernier, une concerne l'épargne. La PT3 (le nom de code de la proposition) préconise de modifier la gouvernance de la Caisse des dépôts et consignations en y intégrant la notion de transition écologique afin de permettre « *une orientation massive de l'épargne réglementée vers les investissements verts* ». L'objectif est de mettre à disposition de la transition le Livret A et le LDDS. Cette proposition n'est pas nouvelle. Un décret d'application de la loi Sapin 2 datant de 2017 permet déjà le fléchage de l'épargne du Livret A et du LDDS. Les banques sont censées orienter vers l'économie sociale et solidaire au minimum 5 % de l'encours du LDDS et du Livret A, non centralisé à la Caisse des dépôts.

En souhaitant réorienter l'épargne de précaution en faveur de la transition énergétique, les membres de la convention entendent assécher les activités qui ne seraient pas compatibles avec la transition énergétique. Ils reprennent ainsi la thèse de Jeremy Rifkin qui pense que dans les prochaines années, les activités carbonées périront par manque de ressources financières, les investisseurs s'en détournant que ce soit par la pression des marchés ou par l'application de normes. Un manichéisme trop violent pourrait être contre-productif. Ainsi, faut-il priver Total de financement en tant que symbole de l'industrie pétrolière ou au contraire accélérer sa mutation ? Les grandes entreprises au cœur de la production carbonée disposent d'un savoir-faire, de compétences qui peuvent être utiles pour la transition énergétique. Ils possèdent aussi de capitaux qu'il serait irrationnel de ne pas exploiter. Pour certains, au nom de la théorie Kodak, en vertu de laquelle les représentants du monde d'avant sont incapables de s'adapter aux nouvelles règles, il vaut mieux les asphyxier quand pour d'autres leur apport est indispensable. Plusieurs fonds d'investissement ainsi que quelques banques semblent choisir cette voie qui pourrait se révéler périlleuse sur le terrain de l'emploi. Affaire à suivre !



LA FRANCE, LE PARADIS DE L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE

La France se caractérise par l'importance de l'épargne réglementée, qui est soumise à des règles fixées par les pouvoirs publics n'obéissant pas pour tout ou partie à celles du marché. Aucun pays européen ne dispose d'une gamme aussi large de produits dérogeant au droit commun avec le livret A, le LDDS, le livret d'épargne populaire, le livret jeune, le plan d'épargne logement. Ces produits bénéficient de taux fixés par l'État et bénéficient de régimes fiscaux particuliers. Avec 772 milliards d'euros, fin 2019, ils représentent, selon l'Observatoire de l'épargne réglementée, 14 % du patrimoine financier des ménages qui s'élevait à 5 437 milliards d'euros.

En 2019, les ménages avaient déjà tendance à augmenter leur effort d'épargne. La crise des gilets jaunes et les grèves liées à la réforme des retraites avaient conduit à une augmentation du taux d'épargne qui était passé de la fin 2018 à la fin 2019 de 13,8 à 15 % du revenu disponible brut. Les flux de placements des ménages ont ainsi atteint 143 milliards d'euros en 2019 en augmentation de près de 50 % par rapport à 2018 (95 milliards). L'assurance-vie demeure sans surprise le placement le plus important du patrimoine financier des ménages (38 % en 2019 comme en 2018),

En 2019, les produits de taux représentent 64 % des placements des ménages, et les produits de fonds propres 34 %. Les épargnants ont versé sur les produits de taux 129 milliards d'euros en 2019, contre 69 milliards en 2018. Ils ont notamment renforcé leur

assurance-vie en euros, avec des flux nets de 44,7 milliards d'euros en 2019.

Les flux de placements en numéraire et en dépôts à vue augmentent à un rythme soutenu en 2019 (+ 49 milliards d'euros en 2019, après + 39 milliards en 2018), tandis que les flux des autres dépôts bancaires, rémunérés, progressent plus modestement. Depuis 2013, les flux sur les dépôts à vue sont plus élevés que sur les dépôts rémunérés. Ils dépassent 400 milliards d'euros contre moins de 200 avant la crise de 2008.

L'épargne réglementée a augmenté de 2,7 % en un an. Sa rémunération moyenne est de 1,5 % soutenue par la résilience du taux moyen des plans d'épargne logement. En 2019, cette rémunération moyenne des produits d'épargne réglementée s'est inscrite durablement à un niveau légèrement supérieur à l'inflation ; le rendement de l'épargne réglementée s'est élevé à 1,47 % en moyenne annuelle, contre une inflation qui s'est établie à 1,10 %. Sans le PEL, le rendement réel est en revanche négatif. Cette situation est constatée depuis 2017.

Les produits de fonds propres restent également dynamiques avec une progression de 19 milliards d'euros de placements en 2019, contre 26 milliards en 2018. Les ménages ont particulièrement privilégié les unités de comptes des contrats d'assurance vie, puis les actions. Les flux vers l'assurance-vie en unités de compte s'établissent ainsi à + 4,3 milliards d'euros en 2019, prolongeant la tendance de 2018 (+ 17 milliards). La reprise des placements en produits de fonds propres a accompagné la



croissance des cours de Bourse de l'année 2020. Après une chute de 11 % en 2019, le CAC 40 a progressé de près de 25 % en 2019. Dans ce contexte porteur, la valeur des produits en fonds propres détenus par les ménages s'est accrue de + 234 milliards d'euros en 2019, après une chute de 97 milliards l'année précédente. Les actions non cotées et autres participations, dont l'encours représente 19,5 % du patrimoine financier des ménages à fin 2019, ont à nouveau fait l'objet de placements soutenus en 2019 (+ 19 milliards d'euros, après + 14 milliards en 2018).

En revanche, les ménages ont à nouveau, en 2019, cédé des actions cotées détenues directement (- 0,3 milliard d'euros, après + 10 milliards en 2018).

Livret A, le produit d'épargne le plus diffusé en France

Au 31 décembre 2019, le nombre de livrets A s'élève à 55,6 millions, dont 54,9 millions détenus par des personnes physiques et 0,8 million détenus par des personnes morales. Depuis le 31 décembre 2018, le nombre de livrets A se replie de 147 000 unités (- 0,3 %), dont 131 000 livrets pour les personnes physiques, et 16 000 livrets pour les personnes morales. Le taux de détention des personnes physiques s'établit donc à 81,8 % en 2019, après 82,1 % en 2018.

2,6 millions d'unités ont été ouvertes en 2019 quand 2,8 millions ont été fermés. Le processus de détention des double ou triple livret par une même personne arrive à son terme. En effet, en 2016, 7,8 millions de livrets avaient été alors fermés.

En 2019, l'encours du livret A s'est établi à 298,4 milliards d'euros dont 278,2 milliards pour les personnes physiques et 20,3 milliards pour les personnes morales. Depuis le 31 décembre 2018, l'encours des livrets A progresse de 14,7 milliards d'euros (+ 5,2 % depuis 2018), dont la quasi-totalité du fait des personnes physiques. Quant à l'encours des personnes morales, les organismes de logements sociaux continuent d'en représenter près de la moitié. Les versements sur les livrets A en 2019 se sont élevés à 154 milliards d'euros, quand les retraits ont représenté 142 milliards. La collecte nette (hors intérêts) a été de 12 milliards

L'encours moyen d'un livret A s'élève à 5 100 euros pour une personne physique (4 800 euros en 2018). Le relèvement du plafond en 2012 et 2013 a conduit à la hausse de l'encours moyen. 6 % des livrets A de personnes physiques ont un encours dépassant le plafond réglementaire de 22 950 euros. Ils représentent 30 % de l'encours total.

Les épargnants de plus de 65 ans détiennent 35 % des encours des livrets A mais 21 % des livrets, soit leur poids dans la population française.

4,7 millions de livrets A sont inactifs – c'est-à-dire sans un versement ou un retrait – depuis au moins cinq ans, dont 3,5 millions ont un encours inférieur à 150 euros. Ces 4,7 millions de livrets représentent un encours de 12,7 milliards d'euros (0,09 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 2019 à 4,9 versements et 5,2 retraits par an, soit environ un mouvement par mois. Ces chiffres varient en fonction



de l'encours détenu, avec une moyenne de 5 à 6 retraits pour les livrets à l'encours inférieur à 7 500 euros, mais seulement 0,6 retrait pour les livrets au plafond.

Le montant moyen des versements sur les livrets A actifs est de 589 euros, celui des retraits s'élevant à 495 euros.

Le rôle particulier de la Banque Postale

La Banque Postale a reçu une mission de service public dans le cadre de l'accessibilité bancaire qui lui a été confiée. En vertu de cette mission, elle se doit d'ouvrir à toute personne qui en fait la demande un livret A à partir d'un dépôt initial de 1,50 euro, de lui permettre d'effectuer des opérations de retrait et de dépôt à partir de 1,50 euro sur ce support, la gratuité des virements sur le compte à vue du titulaire du livret A quel que soit l'établissement détenteur du compte à vue, et l'acceptation des domiciliations de virements et de prélèvements de certaines opérations. Au total, alors que la Banque Postale détient 27 % des livrets A en France, ces livrets A d'accessibilité bancaire de La Banque Postale ont permis la réalisation de 61 % des 2,4 millions de dépôts en numéraire, 59 % des 21,2 millions de retraits en numéraire, 47 % de l'encours de 0,5 milliard d'euros de dépôts et 77 % de l'encours des 5,3 milliards d'euros de retraits – les livrets à l'encours inférieur à 150 euros représentant la moitié de mouvements.

À noter que 53 % des livrets A ont plus de dix ans, et concentrent 58 % de l'encours.

Le LDDS, le petit frère du Livret A

Même rémunération et même fiscalité que le Livret A, le LDDS évolue sensiblement comme son aîné. Il est certes plus sensible aux évolutions de revenus et de consommation étant souvent associé aux comptes courants de ses titulaires. Le LDDS a été dès sa création, en 1983, distribué par tous les réseaux bancaires quand le Livret A n'était proposé que par les Caisses d'Épargne et la Banque Postale (le Crédit Mutuel pouvait proposer le Livret Bleu).

Au 31 décembre 2019, le nombre de LDDS s'élève à 24,2 millions. En 2019, le nombre net de LDDS a augmenté de 14 000 unités (+ 0,5 %). Cette hausse est une première depuis 2013. Le taux de détention de ce produit s'établit donc à 47,4 % en 2019, comme en 2018. En 2019, 1,6 million de LDDS ont été ouverts, alors que 1,5 million ont été fermés.

L'encours du LDDS demeure dynamique en 2019, s'établissant à 111,9 milliards d'euros. Depuis le 31 décembre 2018, il a progressé de 4,3 milliards (+ 4 %). Les versements sur les LDDS en 2019 se sont élevés à 50 milliards d'euros, alors que les retraits ont représenté 46 milliards d'euros. La collecte nette a donc atteint 4 milliards d'euros.

L'encours moyen d'un LDDS s'élève à 4 600 euros (4 500 euros en 2018). Les 19 % de LDDS dont l'encours dépasse le plafond réglementaire de 12 000 euros représentent 51 % de l'encours. Les épargnants de plus de 65 ans détiennent 41 % des encours des LDDS, mais 34 % des livrets – pour un poids dans la population française de 21 %.



À l'heure actuelle, 1,4 million de LDDS sont inactifs. Ces livrets représentent un encours de 6,8 milliards d'euros.

Le nombre moyen de mouvements constatés sur les LDDS actifs s'établit en 2019 à 3,4 versements et 2,6 retraits par an, soit environ un mouvement tous les deux mois. Le montant moyen des versements sur les LDDS actifs s'établit à 620 euros, contre 708 euros pour celui des retraits. 57 % des LDDS ont plus de dix ans, et concentrent 61 % de l'encours.

Le livret d'épargne populaire, la fin d'un long déclin

Au 31 décembre 2019, le nombre de LEP s'élève à 7,3 millions. Depuis le 31 décembre 2018, une baisse de 1 225 000 unités a été constatée (-14,4%). Le taux de détention des personnes physiques s'établit désormais à 14,3 % contre 16,8 % en 2018. Ce taux de détention est à rapprocher de la proportion de Français majeurs éligibles au LEP du fait d'une condition de ressources, estimée à 50 % de la population (en 2019, le revenu fiscal pour une part était fixé à 19 779 euros). Depuis le mois de septembre 2019, le nombre de LEP augmente néanmoins. Les ouvertures de LEP s'élèvent en 2019 à 0,9 million d'unités, alors que 2,1 millions de LEP ont été fermés. Toutefois, le nombre de fermetures est significativement amplifié par l'arrivée à échéance, en 2019, de la dérogation légale qui a permis à certains détenteurs de conserver un LEP entre 2014 et 2019 alors qu'ils n'en respectaient pas les nouveaux critères d'éligibilité (ce dispositif est parfois qualifié de « clause de grand-père »). La Banque de France estime que 65 % des fermetures, soit 1,4 million sur 2,1, sont la conséquence de cette arrivée à

échéance. Corrigé de cet effet, le nombre de LEP aurait donc progressé de 200 000 unités, une première reprise depuis 2015.

L'encours du LEP a continué à baisser en 2019, pour atteindre 39,4 milliards d'euros. Il a ainsi diminué de 4,0 milliards (-9,2%). Cet encours progresse toutefois depuis septembre, où il s'élevait à 38,7 milliards d'euros. Les versements sur les LEP en 2019 se sont élevés à 11 milliards d'euros, quand les retraits ont représenté 15 milliards d'euros soit une décollecte nette (hors intérêts) de 4 milliards. Il s'agit de la onzième année consécutive de décollecte nette, depuis 2009.

L'encours moyen d'un LEP s'élève à 5 400 euros, en progression continue depuis 2009 (en 2018, ce montant moyen était de 5 100 euros). Les 41 % de LEP dont l'encours dépasse le plafond réglementaire de 7 700 euros représentent ainsi 69 % de l'encours. Les épargnants de plus de 65 ans détiennent 53 % des encours des LEP, mais 44 % des livrets.

0,5 million de LEP sont inactifs. Ces livrets représentent un encours de 4,6 milliards d'euros. Le nombre moyen de mouvements constatés sur les LEP actifs s'établit en 2019 à 3,5 versements et 3,3 retraits par an, soit plus d'un mouvement tous les deux mois. 46 % des LEP ont plus de dix ans, et concentrent 55 % de l'encours.

Le plan d'épargne logement, un produit coûteux pour les banques mais intéressant pour certains épargnants

Au 31 décembre 2019, le nombre de plans d'épargne logement s'élève à 13,4 millions. Depuis le 31 décembre 2018, il accuse un repli de 0,9 million de



plans (- 6,1 %). De fait, le taux de détention des personnes physiques s'est établi à 20,0 % en 2019, contre 21,4 % en 2018. Les ouvertures de PEL s'élèvent en 2019 à 0,8 million d'unités, alors que 1,7 million de PEL ont été fermés. Le nombre de fermetures est en baisse constante depuis 2016, où ce chiffre a atteint 2,1 millions. L'encours du PEL a continué de croître en 2019, s'établissant à 282,5 milliards d'euros. Depuis le 31 décembre 2018, il a ainsi augmenté de 6,1 milliards d'euros (+ 2,2 %). Les versements sur les PEL en 2019 se sont élevés à 26 milliards d'euros, alors que les retraits ont représenté 30 milliards – soit une décollecte nette (hors intérêts) de 4 milliards. Cette décollecte est la deuxième consécutive après celle de 2018 qui était la conséquence de la baisse du taux de rendement et de la fiscalisation du PEL. Ce processus de décollecte rompt avec le fort mouvement de collecte des années précédentes. En 2016, elle s'était élevée à 10 milliards d'euros.

Le taux moyen des PEL s'élève à 2,65 % en pondérant le taux d'intérêt par le nombre de PEL, et à 3,13 % en le pondérant par l'encours. 44 % 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 %. Les caractéristiques sociodémographiques du PEL. L'encours moyen d'un PEL s'élève à 21 000 euros. Cette moyenne cache toutefois d'importantes disparités sociodémographiques.

Si 50 % des titulaires d'un PEL représentent 90 % de l'encours, les 10 % les mieux dotés assurent plus de 40 % de l'encours global.

69 % de l'encours des PEL est compris dans des plans ouverts il y a moins de dix ans, ces derniers représentant 80 % des PEL et dont l'abondement est donc encore possible.

Le PEL est un contrat

Le plan d'épargne logement n'est pas un livret comme le Livret A et le LDDS. C'est un contrat associant l'État, un établissement financier et un épargnant. En vertu du droit des contrats, ce sont les clauses signées au moment qui s'appliquent durant toute la vie du contrat. De ce fait, les modifications relatives au PEL ne peuvent pas être rétroactives. Ainsi, le taux de rémunération est fixé à la signature et court jusqu'à la fin du contrat. Celle-ci n'a été bornée qu'à compter de 2011. Elle ne peut excéder 10 ans pour les versements et 15 ans pour la rémunération au taux initial. Tous les contrats signés avant 2011 sont donc toujours ouverts. Du fait du contexte de taux de l'époque, ils sont bien rémunérés et d'autant plus qu'une prime d'État pouvait s'appliquer, prime supprimée en 2018. Hors prime, les contrats d'avant 2011 peuvent être rémunérés entre 2,5 et 4,75 %.

Les plans souscrits avant le 1^{er} mars 2011 représentaient fin 2019 115,5 milliards d'encours, répartis sur 3,7 millions de plans avec une rémunération de 4,44 %. Selon l'Observatoire de l'épargne réglementée, si l'ensemble des PEL souscrits avant 2011 voyaient leur rémunération fixée à 1,00 % – taux applicable depuis 2016 –, le gain en termes de ressources finançant l'économie serait de l'ordre de 4,0 milliards d'euros.

PÉRIODES D'OUVERTURE DU PEL	RENDEMENT ÉPARGNE BRUT		RENDEMENT ÉPARGNE NET (1)	
	HORS PRIME D'ETAT	AVEC PRIME D'ETAT	HORS PRIME D'ETAT	AVEC PRIME D'ETAT
du 1er juillet 1985 au 15 mai 1986	4.75 %	6.13 %	3.26 %	4.23 %
du 16 mai 1986 au 6 février 1994	4.62 %	6.00 %	3.17 %	4.14 %
du 7 février 1994 au 22 janvier 1997	3.84 %	5.25 %	2.64 %	3.62 %
du 23 janvier 1997 au 8 juin 1998	3.10 %	4.25 %	2.13 %	2.93 %
du 9 juin 1998 au 25 juillet 1999	2.90 %	4.00 %	1.99 %	2.76 %
du 26 juillet 1999 au 30 juin 2000	2.61 %	3.60 %	2.29 %	3.17 %
du 1er juillet 2000 au 31 juillet 2003	3.27 %	4.50 % (2)	2.87 %	3.96 %
du 1er août 2003 au 1er février 2015	2.50 %	3.50 % (2)	2.11 %	2.96 %
du 1er février 2015 au 1er février 2016	2.00 %	3.00 % (2)	1.69 %	2.54 %
du 1er février 2016 au 1er août 2016	1.50 %	2.50 % (2)	1.27 %	2.11 %
du 1er août 2016 au 31 décembre 2017	1.00 %	2.00 % (2)	0.85 %	1.69 %
A partir du 1er janvier 2018 (3)	1.00 %	- % (4)	0.70 %	- %

(1) : Après contributions sociales et prélèvements sociaux.

(2) : Pour les PEL ouverts après le 12 décembre 2002, le versement de la prime d'Etat est conditionnée à la souscription d'un crédit immobilier.

(3) : Tous les PEL ouverts après le 1er janvier 2018, ou vieux de plus de 12 ans, sont soumis à la Flat Tax (PFU) de 30%.

(4) : La prime d'Etat est supprimée pour tous les PEL ouverts après le 1er janvier 2018.

Selon l'Observatoire de l'épargne réglementée, le taux moyen de la rémunération des PEL était de 2,65 % en 2019 mais pour ceux des PEL ouverts avant 2011, ce taux est de 4,4 %. Le rapport 2019 de cet observatoire souligne que « cette rémunération élevée au regard des taux d'intérêt actuels pèse sur l'économie française, en accroissant le coût des ressources disponibles pour le financement de l'économie par les établissements bancaires ».

L'Observatoire indique que l'application d'un taux de 1 % à tous les PEL souscrits avant 2011 pourrait permettre aux banques d'économiser et de reverser dans l'économie 4 milliards d'euros par an.

L'adoption d'une telle réforme est délicate à mener. Elle serait impopulaire et juridiquement osée. Le PEL étant considéré comme un contrat comme l'assurance vie, le législateur a veillé jusqu'à maintenant à ne pas adopter de mesures rétroactives de peur d'une censure du Conseil constitutionnel. La réforme prévue par la loi de finances pour 2011 qui institue une durée de placement de 10 ans pour les PEL en est une des manifestations. Pour modifier les règles rétroactivement, il faudrait donc compter sur la mansuétude du Conseil constitutionnel. Le gouvernement pourrait arguer que la remise en cause du contrat se justifie au nom de l'intérêt général. Ce n'est pas évident à plaider. Il pourrait décider l'arrêt des



versements à compter d'une date sans fermeture des plans, cela serait néanmoins une modification substantielle du contrat. Il pourrait fiscaliser davantage les PEL mais cela ne serait guère populaire et cela frapperait tous les titulaires. Ce ne serait pas très juste. L'État et surtout les banques doivent faire face au problème des taux garantis, ce qui est

interdit au niveau des contrats d'assurance vie. En Allemagne, le problème s'est posé pour les contrats d'assurance vie. Le gouvernement a obtenu l'abandon des taux garantis après validation législative. Le risque était alors très important pour les compagnies compte tenu des encours en jeu, ce qui n'est pas le cas avec le PEL.



MIEUX VAUT ÊTRE RICHE ET EN BONNE SANTÉ

[Selon un article publié dans le numéro de septembre de l'American Economic Review](#), l'inégalité des richesses s'explique en partie par le fait que les gens peuvent prendre des risques avec leur argent. Les auteurs Laurent Bach, Laurent E. Calvet et Paolo Sodini examinent les bilans de chaque ménage suédois entre 2000 et 2007. Les rendements sont quantifiés grâce à des registres de propriété suédois extrêmement détaillés.

L'étude met en évidence que les ménages les plus riches investissent dans des actifs plus risqués et potentiellement plus rentables

Alors que les ménages ont une variété de choix considérable pour leurs placements, le patrimoine des Suédois de la part des 1 % des plus riches est ainsi investi en grande partie dans le private equity et plus marginalement dans l'immobilier commercial et d'autres actifs financiers risqués.

L'augmentation des rendements avec le patrimoine ne réside presque pas dans un accès des plus riches à de meilleures informations ou dans de meilleures compétences. Elle s'explique en revanche par le fait qu'ils acceptent de prendre de manière régulière davantage de risques. Les riches s'exposent aussi plus à des risques diversifiables, en particulier les entrepreneurs.

L'écart de rendement annuel entre le ménage médian suédois et les ménages suédois les plus aisés atteint ainsi près de cinq points. Pour la totalité de la distribution, des investissements exposés au même niveau de risque permettent d'arriver aux mêmes

résultats. Une distribution des richesses initialement égalitaire va finir par se concentrer.

L'étude donne un aperçu de la composition de la richesse et des types d'actifs qui contribuent le plus à l'inégalité en Suède. Les auteurs montrent la répartition moyenne de la richesse brute, ventilée en différentes tranches de valeur nette. L'argent liquide est dominant pour les 20 % des ménages les moins aisés. L'argent liquide devient moins important à mesure que la valeur nette augmente et ne représente que 3 % pour les 0,01 % des ménages les plus aisés. La part des actifs à risque (comme l'immobilier commercial et le capital-investissement) fluctue autour de 10 % pour les ménages situés dans les 70 % inférieurs de la valeur nette. En revanche, elle est presque égale à 95 % pour les 0,01 % les plus riches.

Le logement contribue à modérer la dynamique des inégalités de patrimoine grâce à la possibilité de l'acheter à crédit. L'achat de logement à crédit permet à la « classe moyenne » de bénéficier d'un effet de levier qui augmente son exposition au risque mais aussi le rendement de son patrimoine. En France, la forte hausse des prix de l'immobilier au cours de ces dernières années a limité la dynamique des inégalités de capital.

En définitive, les ménages riches obtiennent des rendements moyens élevés parce qu'ils supportent donc un risque systématique élevé. Ce phénomène permet d'expliquer la quasi-intégralité de l'évolution de la part des 1 % les plus riches au début du XXI^e siècle en Suède.

DES SYSTÈMES DE RETRAITE ÉBRANLÉS

Cette note sur les conséquences pour le système de retraite de la crise sanitaire débutée au mois de mars s'appuie sur le document publié au mois d'octobre du Conseil d'orientation des retraites ainsi que sur plusieurs documents publiés par l'INSEE et la DREES.

Dans un régime de retraite par répartition, les cotisations des actifs financent les pensions des retraités, en vertu de la solidarité intergénérationnelle. Quand la masse salariale se contracte, à défaut d'abaisser le niveau des pensions, le solde desdits régimes ne peut qu'être négatif. Ce déficit de nature conjoncturelle peut se doubler d'un déficit structurel du fait d'une sous-croissance chronique et du vieillissement de la population.

La crise sanitaire qui a débuté au mois de mars génère un choc conjoncturel sur l'ensemble des régimes sociaux. Les cotisations sont en forte baisse quand les dépenses restent constantes comme pour les régimes de retraite ou augmentent en ce qui concerne l'assurance maladie ou l'assurance chômage. La diminution des cotisations est depuis le mois de mars à mettre sur le compte du chômage

partiel. Dans un deuxième temps, elles pourraient être touchées par une vague de licenciements et donc par une diminution de l'emploi. La crise a également comme conséquence de diminuer l'ampleur des hausses de salaire, ce qui induit un manque à gagner pour les régimes de retraite.

En 2020, le PIB pourrait se replier, en France, de plus de 10 points. Le solde du système de retraite devrait être négatif de 25,4 milliards d'euros, soit - 1,1 % du PIB. Selon le Conseil d'orientation des retraites, la croissance reviendrait au niveau envisagé avant-crise que vers 2024 ; néanmoins, le manque à gagner lié à la crise ne sera pas effacé. Le PIB en volume resterait durablement en deçà de ce qui était prévu avant la crise sanitaire. La perte est estimée à 2,5 % de PIB par rapport à ce qui était anticipé en novembre 2019. Les prévisions du COR ont été réalisées avant la deuxième vague. Une nouvelle révision sera donc nécessaire pour intégrer le manque à gagner de la fin de l'année 2020.

Le poids des dépenses de retraite devrait rester au-dessus de leur niveau d'avant crise pour plusieurs années, entre 14 et 15 % du PIB. Les ressources



seraient inférieures aux prévisions ce qui entraînerait un déficit de 0,5 point de PIB en 2024, soit un peu plus de 13 milliards d'euros.

À la fin de décennie, selon les estimations du COR, la trajectoire des dépenses en pourcentage du PIB rejoindrait celle anticipée avant 2020. Il faudrait donc une décennie pour effacer le choc de la crise sanitaire.

1. Une situation inédite sur le plan démographique

La première vague s'est traduite par un accroissement de 30 000 du nombre de décès soit deux fois plus que la canicule de 2003. La deuxième vague qui a débuté en septembre devrait également s'accompagner d'une recrudescence du nombre de décès. En l'état actuel, il est trop tôt pour en apprécier la portée. Au regard des épidémies précédentes, il est à craindre que le nombre de décès soit élevé. La diffusion de la maladie à l'ensemble du territoire peut entraîner une massification des cas les plus graves.

Au total, entre le 1^{er} mars et le 31 juillet, Santé Publique France a ainsi comptabilisé 30 224 décès attribués à la Covid, dont 19 750 décès à l'hôpital et 10 474 en EHPAD alors que la surmortalité globale entre le 1^{er} mars et le 31 juillet était environ de 25 000. Le confinement et les restrictions de circulation ont limité certaines causes de mortalité (accidents du travail, accident de circulation, etc.). De ce fait l'excédent de mortalité a été évalué sur la période à 25 000 par INSEE. Durant l'été, un phénomène assez logique de sous-mortalité a été constaté, certaines personnes fragiles sont décédées de manière anticipée en raison de la covid-19.

Entre le 1^{er} mars et le 31 juillet 2020, la surmortalité mesurée à partir des données de l'INSEE apparaît concentrée sur les 65 ans et plus, donc essentiellement sur les retraités. Les plus de 65 ans représentent 98,2 % de la surmortalité selon l'INSEE. A contrario, une sous-mortalité est observée chez les moins de 50 ans, plus marquée chez les hommes, de sorte que la surmortalité ne concerne que les seniors. Cette sous-mortalité chez les hommes relativement jeunes s'expliquerait vraisemblablement pour une large part par la diminution des morts accidentelles.

La surmortalité, mesurée par le taux de décès supplémentaires par sexe et âge, atteint 0,6 % chez les femmes de 85 ans et plus pour une mortalité de 11,4 % et 0,85 % chez les hommes de 85 ans et plus pour une mortalité de 14,4 % et augmente fortement avec l'âge parmi les plus de 85 ans, allant jusqu'à dépasser 2 % chez les centenaires.

Ces résultats portent sur la surmortalité observée durant la période allant du 1^{er} mars au 31 juillet 2020. Ils ne prennent donc pas en compte la surmortalité allant du 1^{er} août au 31 octobre.

Avant la survenue de la deuxième vague, la crise sanitaire induirait une baisse de l'espérance de vie à 60 ans d'environ 0,3 an (0,29 an pour les femmes et 0,37 an pour les hommes). L'espérance de vie à 60 ans se situerait alors à 27,5 ans pour les femmes et à 23,1 ans pour les hommes en 2020. Ce résultat est amené à se dégrader au cours du dernier trimestre 2020. Entre 2013 et 2019, l'espérance de vie, mesurée par l'INSEE dans ses bilans démographiques annuels, a augmenté de 1 mois par an, soit



l'hypothèse basse des dernières projections démographiques de l'INSEE (projections 2013-2070 basées sur l'année 2013). Avant la crise sanitaire, l'hypothèse basse pouvait ainsi être retenue pour projeter l'espérance de vie attendue en 2020. Selon cette hypothèse basse, l'INSEE projetait que l'espérance de vie à 60 ans atteindrait 27,8 ans pour les femmes et 23,4 ans pour les hommes en 2020.

Sous réserve de l'évolution en cours, un rebond d'espérance de vie devrait intervenir après la fin de l'épidémie comme cela a été constaté après la canicule de 2003. Ce rebond s'expliquerait par le fait que l'épidémie a accéléré le décès de certaines personnes âgées.

Pour le Conseil d'orientation des retraites, l'épidémie aurait des effets limités sur la démographie française à moyen terme. Une légère baisse du nombre de retraités serait constatée par rapport à l'évolution attendue. Ainsi en fonction de la surmortalité observée entre le 1^{er} mars et le 31 juillet 2020, 22 500 retraités (10 900 femmes et 11 600 hommes) seraient prématurément disparus. En conséquence, les effectifs de retraités au 1^{er} janvier 2021 seraient révisés à la baisse de 0,14 % (0,12 % pour les femmes et 0,16 % pour les hommes).

2. Un choc économique d'une rare violence aux effets multiples

Jamais hors période de guerre, l'économie française n'aura connu une telle contraction du PIB, au minimum 10 points en 2020. Le gouvernement espère un rebond de 8 points en 2021 sous réserve que l'épidémie soit maîtrisée assez rapidement, sachant que la deuxième

vague pourrait se faire ressentir encore dans les premiers mois de l'année prochaine.

Les régimes de retraite sont très sensibles à l'évolution de la masse salariale et donc de chômage partiel ou pas. Pour l'année 2020, les prévisionnistes anticipent, en moyenne, un taux de chômage allant de 8,0 % à 11,5 % et de 8,4 % à 12,5 % en 2021 (respectivement 9,1 % et 10,0 % en moyenne). Ils sont également sensibles à l'évolution des prix, notamment à travers les règles d'indexation des pensions. Le taux d'inflation devrait être très faible en 2020, proche de 0 % quand en 2021, un très léger sursaut est attendu, autour de 0,7 %. Ces taux sont évidemment inférieurs aux prévisions réalisées en 2019 et ils sont en deçà de leur niveau de moyenne tendance.

À moyen terme, les prévisions sont en l'état délicates. Le gouvernement prévoit à horizon 2024 que la croissance serait de 3,5 % en 2022, année où le PIB retrouverait son niveau de 2019, puis de 2,0 % en 2023 et de 1,4 % en 2024, soit la croissance qui était anticipée pour cette année-là avant la crise. La croissance potentielle, quant à elle, serait négative en 2020 et inférieure à 1 % en 2021, en raison de la crise.

Le nombre de cotisants rapporté à celui des retraités devrait passer de 1,7 cotisant par retraité de droit direct en 2019 à environ 1,6 en 2030 puis 1,3 en 2070.

3. Une hausse mécanique des dépenses de retraite dans le PIB dans les prochaines années

Du fait des départs à la retraite et des modes de liquidation, le montant des pensions est insensible à court terme



aux aléas de la conjoncture. Il en résulte que l'ensemble des dépenses de retraite augmentera au sein du PIB de la France.

Avec 330,6 milliards d'euros versés en 2019, les dépenses brutes du système de retraite s'élevaient à 13,6 % du PIB. Entre 2015 et 2019, les dépenses de retraite ont augmenté de 0,7 % en moyenne par an en réel. Du fait d'une progression plus rapide du PIB, la part des dépenses de retraite dans le PIB a régressé de 0,4 point entre 2015 et 2019, passant de 14,0 % à 13,6 %. En 2020, les dépenses de retraite dépasseront les 14 % du PIB. Avec le rebond attendu, ce ratio devrait diminuer dans les prochaines années.

Avec la crise, le montant des pensions à venir serait moindre à celui prévu en 2019. De ce fait, le poids des retraites dans le PIB devrait diminuer après 2024 pour revenir à 12,7 % du PIB en 2070. Le scénario du COR repose une fois de plus sur une croissance élevée de la productivité par tête, 1,3 % par an à partir de 2034.

4. L'effet de la crise sur les ressources

Les ressources du système de retraite qui se sont élevées à 328,7 milliards d'euros, soit 13,6 % du PIB en 2019 devraient baisser de plus de 5 % en 2020 en raison de la contraction de plus de 8 % de la masse salariale. Du fait de la contraction plus importante du PIB, leur poids en son sein s'établirait à 14,1 %. Les ressources progresseraient en réel ensuite plus nettement mais un peu moins que la richesse nationale, de 2,3 % en moyenne par an entre 2020 et 2024 contre 3,7 %, et représenteraient à cet horizon 13,4 % du PIB, quasiment au même niveau que ce qui était envisagé en 2019.

UNE AUGMENTATION LOGIQUE DU DÉFICIT

En 2020, selon le COR, le solde du système de retraite serait négatif et atteindrait 25,4 milliards d'euros, soit 1,1 % du PIB. Ce déficit resterait supérieur à 10 milliards d'euros au moins jusqu'en 2024.

En Md€ 2019	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Dépenses	330,6	336,5	340,9	344,8	349,4	353,7
Ressources	328,7	311,1	330,7	333,2	337,3	340,5
Solde	- 1,9	- 25,4	- 10,2	- 11,6	- 12,1	- 13,3

Note : données hors produits et charges financières, hors dotations et reprises sur provisions. Convention EPR : cotisations et subventions d'équilibre évoluant de manière à équilibrer chaque année le solde financier de ces régimes.

Champ : ensemble des régimes de retraite français légalement obligatoires, y compris FSV, hors RAFFP.

Sources : rapports à la CCSS 2010-2020 ; projections COR - octobre 2020.

Ce déficit se décompose en deux parties, une partie conjoncturelle liée à la crise sanitaire et une seconde de nature structurelle. En 2020, le besoin de financement du système de retraite qui atteindrait 1,1 % du PIB, serait essentiellement d'origine conjoncturelle (-1 %). Sur la période

2021-2024, le solde financier du système de retraite oscillerait entre 0,4 % et 0,5 % du PIB. Sa composante conjoncturelle se réduirait progressivement pour s'annuler à l'horizon 2024, date à laquelle l'écart de production serait nul.



LA SITUATION POUR LES PRINCIPAUX RÉGIMES DE RETRAITE

L'analyse concerne la CNAV, le FSV, l'AGIRC-ARRCO, le régime de la fonction publique de l'État et la CNRACL qui représentent 90 % du total des dépenses du système de retraite.

La part des dépenses de retraite de la CNAV dans le PIB progresserait de 0,2 point à l'horizon 2024 par rapport à 2019 (de 5,7 % à 5,9 %) et le régime présenterait un besoin de financement de 0,3 % du PIB à cette date.

Le Fonds de solidarité vieillesse (FSV), qui finance une partie des prestations de solidarité du système de retraite, serait à l'équilibre, toute chose étant égale par ailleurs en 2024 (-0,1 % en 2019).

Les dépenses de l'AGIRC-ARRCO seraient stables sur la période 2019-

2024 (3,4 % du PIB), à l'exception de 2020 où elles atteindraient 3,8 % du PIB, et le régime serait proche de l'équilibre en 2024 grâce aux mesures prises par les partenaires sociaux.

La part des dépenses du régime de la fonction publique d'État dans le PIB serait également quasi stable, passant de 2,3 % en 2019 à 2,2 % en 2020.

Le régime de la CNRACL verrait son poids dans le PIB progresser de 0,1 point à l'horizon 2024 et son besoin de financement serait de 0,1 point de PIB quand le régime était à l'équilibre en 2019. Ce besoin de financement est cependant en partie réduit à cette date par l'apport de nouvelles ressources liées au Ségur de la santé qui devrait aboutir à une augmentation de la rémunération des fonctionnaires, ce qui accroîtra les cotisations.

Régime	En milliards d'euros 2019			En part de PIB		
	2019	2020	2024	2019	2020	2024
CNAV						
Dépenses	137,1	139,9	150,6	5,7%	6,3%	5,9%
Ressources	135,7	132,1	142,0	5,6%	6,0%	5,6%
dont apport Ségur de la santé		0,1	0,9	ns	ns	ns
Solde technique	4,0	- 6,2	- 1,6	0,2%	-0,3%	-0,1%
Solde élargi	- 1,4	- 7,8	- 8,5	-0,1%	-0,4%	-0,3%
FSV						
Dépenses	18,8	19,6	18,3	0,8%	0,9%	0,7%
Ressources	17,2	16,4	17,5	0,7%	0,7%	0,7%
Solde technique	NS	NS	NS	NS	NS	NS
Solde élargi	- 1,6	- 3,2	- 0,7	-0,1%	-0,1%	0,0%
AGIRC-ARRCO						
Dépenses	83,1	84,3	88,7	3,4%	3,8%	3,5%
Ressources	83,3	77,8	86,7	3,4%	3,5%	3,4%
Solde technique	1,2	- 4,2	- 0,1	0,0%	-0,2%	0,0%
Solde élargi	0,2	- 6,5	- 1,9	0,0%	-0,3%	-0,1%
Régime de la FPE						
Dépenses	54,6	55,3	55,7	2,3%	2,5%	2,2%
Ressources	54,6	55,3	55,7	2,3%	2,5%	2,2%
Solde technique	-	-	-	0,0%	0,0%	0,0%
Solde élargi	-	-	-	0,0%	0,0%	0,0%
CNRACL						
Dépenses	22,6	23,4	25,3	0,9%	1,1%	1,0%
Ressources	21,9	22,1	22,7	0,9%	1,0%	0,9%
dont apport Ségur de la santé		0,1	0,9	ns	ns	ns
Solde technique	0,5	- 0,1	- 2,0	0,0%	0,0%	-0,1%
Solde élargi	- 0,7	- 1,4	- 2,7	0,0%	-0,1%	-0,1%

Note : les recettes de la CNAV bénéficient en 2020 d'un transfert exceptionnel du Fonds de réserve des retraite (FRR), pour 5,0 Md€ (soulte des IEG).

Champ : ensemble des régimes de retraite français légalement obligatoires, y compris FSV, hors RAFP.

Sources : rapports à la CCSS 2020 ; projections COR - octobre 2020.



Les prévisions du Conseil d'orientation des retraites sont d'année en année toujours teintées d'optimisme. Le retour à bonne fortune est conditionné à une augmentation de la productivité par tête et d'une amélioration rapide du marché de l'emploi. Dans un système que le COR considère autoéquilibré, l'augmentation des effectifs de la

fonction publique ou de la rémunération des fonctionnaires constitue une variable importante d'ajustement. Cette variable n'est dans les faits qu'un transfert réalisé du contribuable vers les régimes de retraite à travers le budget des administrations publiques.



« LES MINIMA DE PENSIONS DE RETRAITE », COMPLEXITÉ À TOUS LES ÉTAGES

Dans le cadre de la réforme visant à instituer un système universel par points, le gouvernement d'Édouard Philippe souhaitait réformer le dispositif du minimum contributif. Tous les futurs retraités auraient été à terme soumis aux mêmes règles avec un minimum fixé à 1 000 euros ou 85 % du SMIC, ce qui l'amenait automatiquement au-dessus du minimum vieillesse (900 euros). La refonte du minimum contributif pourrait être un des morceaux de la réforme des retraites que l'actuel gouvernement souhaitera peut-être appliquer avant l'échéance présidentielle de 2022. Il est encouragé en cela par le dernier [rapport annuel de la Cour des comptes consacré à l'application des lois de financement de la sécurité sociale](#) publié début octobre 2020, qui souligne les lacunes du système français des minima de pension de retraite. Dans un chapitre intitulé « [Les minima de pension de retraite : un système complexe à la logique devenue incertaine](#) », la Cour des comptes met en évidence la complexité des dispositifs de minima de pension et avance des pistes de réformes.

Plusieurs pays ont un système de minima de revenus à la retraite proche de celui de la France

Comme dans de nombreux pays étrangers, la France a fait le choix dans les années 1980, pour améliorer le niveau de vie des personnes ayant atteint l'âge de la retraite, d'un système à deux volets de minima de revenus à la retraite comprenant comme le rappelle la Cour des comptes « des minima de pension par

régime et un minimum vieillesse universel, qui peut compléter les minima de pension de manière différentielle ».

Le système français en la matière est très proche de ceux en vigueur en Belgique, en Espagne et en Italie. Il présente aussi des similitudes avec les systèmes suédois, hollandais et canadiens. En revanche, les États-Unis et l'Allemagne n'ont pas établi de mécanismes visant à garantir un montant minimal de pension.

La Cour des comptes souligne, en se basant sur la publication 2019 « [Pensions at a Glance](#) » de l'OCDE, que « la pension, forfaitaire ou minimum selon les pays étudiés, servie entière et rapportée au salaire moyen, varie entre 13 % au Canada et 34 % en Espagne, la France avec le Mico se situant dans une position médiane (22 %). À l'exception du Japon, des Pays-Bas et du Royaume-Uni, où la pension minimale est universelle et versée à la totalité ou quasi-totalité de la population des plus de 65 ans, les minima concernent entre 30 % et 40 % de cette population dans les autres pays ».

Présentation des grandes caractéristiques du système de minima de revenus à la retraite

Le premier étage du système de minima de revenus à la retraite en France est le minimum vieillesse. Il correspond depuis 2007 à l'allocation de solidarité aux personnes âgées (Aspa), allocation universelle bénéficiant aux ménages les moins



aisés, servie sans aucun lien avec les activités professionnelles des bénéficiaires. Cette allocation, qui intervient de façon subsidiaire, a été versée en 2018 à 570 000 bénéficiaires pour un montant total de 3,2 Md€.

Le second pilier du système consiste en des minima de pension, qui sont versés par la plupart des régimes de retraite, à titre individuel et sous condition, à certains de leurs assurés. L'objectif des minima de pension est d'augmenter les pensions servies en garantissant un niveau de vie à la retraite à des personnes ayant eu une carrière complète mais de faibles rémunérations. La place de ces minima a eu tendance à progressivement se réduire.

Les principaux minima de pension sont le minimum garanti (Miga), le minimum contributif (Mico) et la pension majorée de référence (PMR). Le Miga est versé aux fonctionnaires par le Service des retraites de l'État et la caisse nationale de retraite des agents des collectivités locales. Le Mico est quant à lui versé par les régimes alignés ainsi que le régime des cultes. La PMR est versée aux non-salariés agricoles par la Mutualité sociale agricole des salariés (MSA).

Environ un nouveau retraité sur cinq bénéficie aujourd'hui des minima de pension. Le montant de pension supplémentaire versé via les minima de pension était estimé à 8,7 milliards d'euros en 2018, ce qui équivaut à un cinquième des dépenses de solidarité au titre de la retraite. Le minimum de pension doit permettre pour un salarié du privé d'atteindre un minimum de pension de 1 191 euros. Pour une personne seule, le montant du Mico ne peut pas dépasser 642,93 euros par mois. Ce minima de pension est un

revenu différentiel. Il dépend donc du revenu perçu. Il est en moyenne de 130 euros par mois.

L'articulation entre l'Aspa et le minimum est peu lisible et à bien des égards inefficace

L'Aspa et les minima de pension coexistent. Une proportion importante de bénéficiaires des minima de pension est allocataire du minimum vieillesse. Comme l'explique la Cour des comptes, « Lorsque la pension de base portée au Mico, augmentée de la retraite complémentaire, reste inférieure au minimum vieillesse et que les autres revenus du ménage sont faibles, l'Aspa peut en conséquence être versée en complément. Ainsi, en 2016, 9 % des retraités bénéficiaires d'un minimum de pension dans leur régime principal percevaient également l'Aspa (dont 5,7 % parmi les femmes et 19,8 % parmi les hommes) ».

La Cour des comptes déplore que l'articulation de l'Aspa et du minimum retraite ne soit pas très claire. Les magistrats financiers soulignent ainsi que le Mico ne permet pas à un retraité ayant eu une carrière complète au Smic de bénéficier d'une pension correspondant à 85 % de son salaire, ce qui était pourtant le but initial de ce dispositif. Ces minima de pension n'assurent par ailleurs pas toujours une pension supérieure au minimum vieillesse. Ce phénomène est la conséquence de modalités d'indexation différentes des deux dispositifs, l'ASPA ayant bénéficié de revalorisations exceptionnelles au cours de ces dernières années alors que l'évolution du seuil de pension d'éligibilité au MICO est liée à l'inflation.



La complexité du système français entraîne d'importantes différences de traitement entre les assurés et des retards dans le traitement des dossiers pour obtenir le minimum de pension

La complexité de ce système conduit à des différences de traitement entre les assurés des différents régimes de retraite. Ces divergences concernent tant les règles d'éligibilité que de calcul. Les bénéficiaires du minimum contributif sont aujourd'hui surtout des assurés ayant eu des carrières courtes alors que la cible initiale du minimum de pension du régime général était de bénéficier à des retraités ayant eu au cours de leur vie professionnelle de faibles salaires et des carrières longues.

Ces règles complexes entraînent aussi un retard dans le traitement des dossiers pour obtenir le minimum de pension. La Cour des comptes avait souligné dans le cadre de sa dernière certification des comptes de la branche vieillesse du régime général que près de 500 000 demandes de majorations de pension au titre du Mico étaient en attente de calcul fin 2019. La MSA se caractérise aussi par un fort nombre de majorations de pension en attente de calcul même s'il n'y a pas de données chiffrées en la matière. En l'absence de nouvelles informations, ni la Cnav, ni la MSA salariés ne reviennent sur ces dossiers. Ces demandes restent alors potentiellement de nombreuses années en attente, conduisant certains retraités aux ressources faibles

à ne pas bénéficier des suppléments de pension auxquels ils ont droit.

Les recommandations de la Cour des comptes pour lutter avec efficacité contre ces défauts du système de minima de revenus à la retraite

Pour pallier ces difficultés, la Cour des comptes recommande une meilleure articulation du système de minima de pension avec le minimum vieillesse. Elle prône aussi une harmonisation entre assurés des différents régimes. Cette réflexion était un sujet de réflexion dans le cadre des travaux sur la réforme des retraites, qui a été repoussée en raison de l'actuelle crise du Covid-19. Le Premier ministre Jean Castex a confié en juillet 2020 aux députés Lionel Causse et Nicolas Turquois une mission sur « la prise en compte des petites pensions ».

Pour la Cour des comptes, il est également souhaitable de mettre en application les dispositions de la loi du 9 novembre 2010 qui soumettent « le Mico à des conditions de subsidiarité et d'écrêtement » ainsi que « d'harmoniser le traitement des minima de pension au regard de la surcote et de la réversion ». Enfin, il convient de « résorber le stock des dossiers en attente de calcul définitif du Mico » et « d'améliorer l'information sur les dispositifs de minima en renforçant la communication pour les assurés ne liquidant par leur pension à taux plein ».

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 2020 : +1,26 milliard d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2020 : 25,76 milliards d'euros Évolution en 2019 : +12,64 milliards d'euros Encours : 324,3 milliards d'euros
Livret de Développement Durable	0,50 % Plafond 12 000 euros	Septembre 2020 : +27 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2020 : 7,048 milliards d'euros Évolution en 2019 : +3,91 milliards d'euros Encours : 118,989 milliards d'euros
Plan d'Épargne-Logement	1 % pour les PEL ouverts À compter du 1 ^{er} /08/2016 Plafond 61 200 euros	Septembre 2020 : -138 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2020 : +1,632 milliard d'euros Évolution en 2019 : +6,086 milliards d'euros Encours : 284,141 milliards d'euros
Compte Épargne-Logement	0,25 % Plafond 15 300 euros	Septembre 2020 : -20 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2020 : +1,314 milliard d'euros Évolution en 2019 : +340 millions d'euros Encours : 30,966 milliards d'euros
Livret d'Épargne Jeune	Minimum 0,5 % Plafond : 1 600 euros	Septembre 2020 : +9 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2020 : +45 millions d'euros Évolution en 2019 : -166 millions d'euros Encours : 5 812 milliards d'euros
Livret d'Épargne Populaire	1,0 % Plafond : 7 700 euros	Septembre 2020 : -522 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2020 : +626 millions d'euros Évolution en 2019 : -3,888 milliards d'euros Encours : 40,010 milliards d'euros
Livrets ordinaires fiscalisés des particuliers	0,12 % (septembre 2020)	Septembre 2020 : +1,287 milliard d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2020 : +18,855 milliards d'euros Évolution en 2019 : +14,878 milliards d'euros Encours : 181,569 milliards d'euros
PEA	Plafond 150 000 euros	Nombre (juin 2020) : 4,977 millions Encours (juin 2020) : 88,43 milliards d'euros
PEA PME	Plafond : 225 000 euros	Nombre (juin 2020) : 90 073 Encours (juin 2020) : 1,39 milliard d'euros
Assurance vie Rendement des fonds euros :		Septembre 2020 : -800 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2020 : -7,3 milliards d'euros
En 2018	+1,8 %	Évolution en 2019 : +25,9 milliards d'euros
En 2019	+1,4 %	Encours : 1 760 milliards d'euros
SCPI Rendement moyen 2019 provisoire	4,4 %	Encours 2019 : 65,2 milliards d'euros Collecte 2019 : 8,9 milliards d'euros

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



TABLEAU DE BORD DES MARCHÉS FINANCIERS

	RÉSULTATS
CAC au 31 décembre 2019	5 978,06
CAC au 30 octobre 2020	4 594,24
Évolution en octobre	-4,92 %
Évolution sur 12 mois	-19,96 %
DAXX au 31 décembre 2019	13 249,01
Daxx au 30 octobre 2020	11 556,48
Évolution en octobre	-9,90 %
Évolution sur 12 mois	-10,69 %
Footsie au 31 décembre 2019	7 542,44
Footsie au 30 octobre 2020	5 589,81
Évolution en octobre	-5,22 %
Évolution sur 12 mois	-23,49 %
Euro Stoxx au 31 décembre 2019	3 745,15
Euros Stoxx au 30 octobre 2020	2 965,11
Évolution en octobre	-7,75 %
Évolution sur 12 mois	-18,14 %
Dow Jones au 31 décembre 2019	28 538,44
Dow Jones au 30 octobre 2020	26 501,60
Évolution en octobre	-3,46 %
Évolution sur 12 mois	-2,10 %
Nasdaq au 31 décembre 2019	8 972,60
Nasdaq au 30 octobre 2020	10 911,59
Évolution en octobre	-1,57 %
Évolution sur 12 mois	+31,83 %
Nikkei au 31 décembre 2019	23 656,62
Nikkei au 30 octobre 2020	22 977,13
Évolution en octobre	-2,39 %
Évolution sur 12 mois	+0,01 %
Shanghai Composite au 31 décembre 2019	3 050,12
Shanghai Composite au 30 octobre 2020	3 224,53
Évolution en octobre	+0,20 %
Évolution sur 12 mois	+9,70 %
Parité euro/dollar au 31 décembre 2019	1,1224
Parité au 30 octobre 2020	1,1642
Évolution en octobre	-0,85 %
Évolution sur 12 mois	+4,78 %
Once d'or en dollars au 31 décembre 2019	1 520,662
Once d'or au 30 octobre 2020	1 878,750
Évolution en octobre	-0,92 %
Évolution sur 12 mois	+23,36 %
Pétrole de Brent en dollars au 31 décembre 2019	66,300
Pétrole au 30 octobre 2020	37,520
Évolution en octobre	-8,18 %
Évolution sur 12 mois	-39,04 %



TABLEAU DE BORD DU CRÉDIT ET DES TAUX D'INTÉRÊT

	TAUX
Taux OAT à 10 ans Au 31 décembre 2019 Au 30 septembre 2020 AU 30 octobre 2020	 0,121 % -0,235 % -0,345 %
Taux du Bund à 10 ans Au 31 décembre 2019 Au 30 septembre 2020 Au 30 octobre 2020	 -0,188 % -0,515 % -0,629 %
Taux de l'US Bond à 10 ans Au 31 décembre 2019 Au 30 septembre 2020 Au 30 octobre 2020	 +1,921 % +0,702 % +0,859 %
Taux de l'Euribor au 30 octobre 2020 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	 -0,548 % -0,523 % -0,521 % -0,489 %
Crédit immobilier (Taux du marché - source Empruntis au 30 octobre 2020) 10 ans 15 ans 20 ans 25 ans 30 ans	 0,85 % 1,05 % 1,25 % 1,50 % 2,00 %
Prêts aux particuliers (immobilier supérieur ou égal à 75 000 euros) Taux effectifs moyens constatés pour le 3^e trimestre 2020 (BdF) Prêts à taux fixe d'une durée inférieure à 10 ans Prêts à taux fixe d'une durée comprise entre 10 et 20 ans Prêts à taux fixe d'une durée supérieure à 20 ans Prêts à taux variable Prêt-relais taux moyen pratique	 1,81 % 1,89 % 2,01 % 1,81 % 2,26 %
Prêts aux particuliers (immobilier) : Taux de l'usure applicables au 4^e trimestre 2020 Prêts à taux fixe d'une durée inférieure à 10 ans Prêts à taux fixe d'une durée comprise entre 10 et 20 ans Prêts à taux fixe d'une durée supérieure à 20 ans Prêts à taux variable Prêt-relais taux moyen pratique	 2,41 % 2,52 % 2,68 % 2,41 % 3,01 %
Prêt à la consommation de moins de 75 000 euros (Taux effectifs moyens constatés pour le 3^e trimestre 2020 par la Banque de France) Montant inférieur à 3 000 euros Montant compris entre 3 000 et 6 000 euros* Montant supérieur à 6 000 euros Prêts découverts de comptes	 15,62 % 7,62 % 3,89 % 10,90 %
Prêts à la consommation, taux de l'usure applicables au 4^e trimestre 2020 Montant inférieur à 3 000 euros Montant compris entre 3 000 et 6 000 euros* Montant supérieur à 6 000 euros Prêts de découverts de compte	 21,16 % 10,52 % 5,55 % 14,56 %



TABLEAU DE BORD RETRAITE

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



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

www.cercleredelegpargne.fr

Sur le site, vous pouvez accéder à :

- L'actualité du Cercle
- Les bases de données économiques et juridiques
- Les simulateurs épargnent/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, Charles Citroën

Contact relations presse, gestion du Mensuel :

Charles Citroën

0176608539

ccitroen@cercleredelegpargne.fr



AG2R LA MONDIALE

