

L'ÉDITO DU PRÉSIDENT	2
La révolution de l'épargne est en marche	2
4 QUESTIONS À PHILIPPE CREVEL, DIRECTEUR DU CERCLE DE L'ÉPARGNE	4
L'épargne, quelles réformes demain ?	4
LE COIN DE L'ÉPARGNE.....	7
Les Français et leur épargne en période de crise : Effets d'inflation, d'encaisse, de précaution, de vieillissement	7
Les Français et leur patrimoine	21
LE COIN DE LA RETRAITE.....	27
Réforme des retraites, le débat sans fin.....	27
17 millions de pensionnés	30
Les équations démographiques des régimes de retraite	32
LES DOSSIERS DU CERCLE DE L'ÉPARGNE	36
Les indépendants, leur épargne et leur retraite	36
LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE.....	52
Tableau de bord des produits d'épargne	53
Tableau de bord des marchés financiers	54
Tableau de bord du crédit et des taux d'intérêt	55
Tableau de bord de la retraite.....	56

L'ÉDITO DU PRÉSIDENT



LA RÉVOLUTION DE L'ÉPARGNE EST EN MARCHÉ

Dans les années 1970, l'épargnant conservait ses obligations munies de coupons sous format papier, tout comme ses actions. Il disposait d'un Livret A, rouge avec un écureuil dessiné sur la première page. En une quarantaine d'années, la digitalisation a révolutionné la pratique de l'épargne qui désormais se résume à une somme de lignes sur un écran d'ordinateur. Le temps des titres papier qui parfois étaient de véritables œuvres d'art a vécu. Les ménages se sont également habitués aux acronymes, SICAV, FCP, OPCVM, PEA, PER, etc. Depuis quelques années, ils se sont mis à acquérir des ETF et des cryptomonnaies. Les ETF, également appelés trackers, sont des fonds qui permettent de répliquer et donc de suivre un indice comme le CAC 40 ou le S&P 500 (les 500 plus grandes sociétés cotées américaines). Des trackers de matières premières ou d'énergie existent également. Les ETF offrent la possibilité de se constituer un portefeuille de titres tout en réduisant les frais. Les cryptoactifs, nés après la crise de 2008, visent à se substituer aux monnaies traditionnelles et à

servir de réserve alternative à des placements comme l'or. Faute d'une régulation organisée, ces produits créés à partir d'algorithmes informatiques demeurent hautement spéculatifs. Les NFT, qui sont des images numériques gérées dans la blockchain, pourraient en revanche constituer une voie plus prometteuse pour les épargnants des temps nouveaux. Ces images peuvent être associées à des valeurs tangibles, réelles, capables de générer de la richesse. La logique d'un placement est d'avoir un rendement issu d'un processus productif. Il privilégie une épargne investie dans une entreprise - quelle que soit la forme qu'elle prend - à une donnée informatique, élaborée par des algorithmes peu transparents et déconnectés de toute réalité. Un NFT représentatif d'une part d'une entreprise en plein essor constitue un placement tout comme un NFT d'une œuvre d'art qui peut se valoriser ou se déprécier en fonction de la renommée de l'artiste. Il est possible que demain, des entreprises, des collectivités publiques émettent sur la blockchain des titres visant à financer la transition énergétique, sachant que la rémunération pourrait s'effectuer en fonction des crédits carbone obtenus. La blockchain est un outil de

désintermédiation, de simplification et de contrôle très puissant dont l'usage est aujourd'hui limité en raison de son coût notamment énergétique. Dans les prochaines années, cette blockchain

révolutionnera le monde de l'épargne et des paiements. Les banques centrales l'ont bien compris en menant d'importantes expérimentations en la matière.

Jean-Pierre Thomas

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

L'ÉPARGNE, QUELLES RÉFORMES DEMAIN ?

En 2017, Emmanuel Macron avait un programme ambitieux en matière d'épargne avec notamment l'instauration du prélèvement forfaitaire unique et la suppression de la partie financière de l'ISF. Le nouveau mandat sera-t-il tout aussi favorable aux épargnants que le précédent ?

Les changements ne seront pas du même ordre qu'en 2017. Il convient de souligner que le mandat précédent aura été marqué par une stabilité assez importante en ce qui concerne l'épargne. Les principales modifications sont intervenues en début de mandat avec la loi de finances pour 2018 et avec la loi PACTE en 2019. Le contexte économique de 2022 est différent de celui de 2017. La résurgence de l'inflation place le pouvoir d'achat au cœur du débat public. Malgré tout, durant la campagne présidentielle, le candidat Emmanuel Macron a présenté plusieurs orientations qu'il juge souhaitables concernant le patrimoine et l'épargne. Il a ainsi promis d'augmenter l'abattement applicable aux droits de succession en ligne directe de 100 000 euros à 150 000 euros, « pour tenir compte de l'évolution des prix de l'immobilier ». Il

compte aussi porter à 100 000 euros, les abattements pour les transmissions aux neveux et nièces du défunt, aux enfants de conjoint pour les familles recomposées, et aux petits-enfants. Il a également suggéré que les droits de donation pourraient être allégés. Emmanuel Macron a, au début de son mandat, tenté de réformer les droits de succession. Face à l'hostilité d'une partie de sa majorité, il a dû y renoncer. Si le Conseil d'Analyse Économique, a, en décembre dernier, pris position en défaveur de telles mesures jugées comme inégalitaires, une large majorité des Français y est, en revanche, favorable. Selon la dernière enquête Cercle de l'Épargne/Amphitéa, 74 % des sondés sont pour un allègement des droits de succession. 49 % étant pour leur suppression totale. Les Français réclament également, à une large majorité, un allègement des droits de donation (63 %). Deux tiers des plus de 50 ans et près des trois quarts des cadres et professions libérales y sont favorables.

Emmanuel Macron entend relancer une nouvelle fois l'épargne salariale ?

Tous les trois ou quatre ans, le régime de l'épargne salariale est modifié.

Depuis 1967, c'est une constante. Les derniers aménagements datent de la loi PACTE de 2019. Ils visaient à favoriser notamment la participation au sein des entreprises de moins de 50 salariés. En 2022, le Président de la République veut utiliser l'épargne salariale comme un outil en faveur du pouvoir d'achat.

La prime exceptionnelle de pouvoir d'achat, PEPA, qui avait été instituée, de manière exceptionnelle après la crise des « gilets jaunes » et qui avait été maintenue durant la crise sanitaire serait pérennisée. Elle constituerait, aux côtés de l'intéressement et de la participation, un troisième pilier au sein de l'épargne salariale.

La prime PEPA, initialement fixée à 1 000 euros défiscalisés jusqu'à 3 fois le Smic, avait été portée à 2 000 euros, sans condition, dans les sociétés de moins de 50 salariés, et sous condition d'accord d'intéressement pour les entreprises de taille supérieure. En 2021, 4 millions de salariés ont profité du versement d'une prime exceptionnelle de pouvoir d'achat par les entreprises sur la base du volontariat pour un montant moyen de 506 euros. Emmanuel Macron propose de contraindre toutes les entreprises versant des dividendes à en faire profiter leurs salariés. Ce dispositif s'appliquerait aux sociétés de plus de 10 salariés au lieu de 50 aujourd'hui (seuil d'obligation de mise en place de la participation). Le montant

défiscalisé serait fixé à 3 000 euros sans condition et à 6 000 euros avec accord d'intéressement. Cette proposition s'inscrit dans une logique de partage des profits et d'amélioration du pouvoir d'achat des salariés.

Emmanuel Macron souhaite également créer un Compte épargne-temps universel. De quoi s'agit-il ?

Le compte épargne-temps (CET) permet au salarié d'accumuler des droits à congé rémunéré ou de bénéficier d'une rémunération (immédiate ou différée), en contrepartie des périodes de congé ou de repos non prises, ou des sommes qu'il y a affectées. Quand l'entreprise a adopté un accord sur le CET, le salarié peut à sa convenance, affecter sur son CET des jours de congé au-delà du quatrième, des périodes de repos non pris (RTT) ou des rémunérations diverses (prime d'ancienneté, 13^e mois). L'employeur peut affecter sur le CET les heures accomplies au-delà de la durée collective (heures supplémentaires) par le salarié.

Le salarié peut, à sa demande et en accord avec son employeur, utiliser son CET pour compléter sa rémunération ou pour cesser de manière progressive son activité. Des jours de congé peuvent être convertis sous forme de complément de rémunération si le salarié a affecté des jours de congé au-delà des 5 semaines de congé annuel. Le salarié

peut utiliser les sommes issues de son CET pour alimenter son plan d'Épargne Retraite (PER) ou Plan d'Épargne Retraite Collective (PERCO).

Le principal défaut du CET est sa portabilité partielle. En cas de changement d'entreprise, le salarié peut transférer ses droits auprès d'un autre employeur, si la convention ou accord de branche le prévoit ou demander la consignation de ses droits auprès de la Caisse des Dépôts et Consignations (CDC) en l'absence d'accord prévoyant les conditions de transfert des droits. Les droits consignés auprès de la CDC peuvent ensuite être débloqués à tout moment, par le paiement de tout ou partie des sommes consignées, à la demande du salarié bénéficiaire ou de ses ayants droit. Les droits consignés peuvent également être débloqués à la demande du salarié bénéficiaire, par le transfert de tout ou partie des sommes consignées sur le CET ou un plan d'épargne salariale mis en place par éventuel nouvel employeur.

Emmanuel Macron souhaite rendre le CET portable, permettant ainsi sa conservation par le salarié quel que soit son employeur. Le salarié pourrait plus facilement monétiser son CET, en convertissant les congés accumulés

en complément de salaire. Ce produit pourrait être accessible à tous les salariés.

Quelles sont les autres mesures qui pourraient concerner les épargnants ?

Dans les prochains mois, la question de la rémunération de l'épargne réglementée reviendra sur le devant de la scène. Avec une inflation supérieure à 4 %, le taux du Livret A devrait être relevé au 1^{er} août. Compte tenu de l'inflation actuelle, le taux du Livret A pourrait passer à 1,8 % voire 2 % et celui du LEP se rapprocher de 4 %. Une telle mesure favoriserait l'épargne de précaution et pénaliserait la consommation. Or, depuis le début de l'année, les Français maintiennent un important effort d'épargne de précaution, plus de 10 milliards d'euros sur le premier trimestre. Il est fort probable que le nouveau gouvernement essaiera de différer autant que faire se peut l'augmentation du taux du Livret A. Parmi les autres sujets sensibles que le nouveau gouvernement devra traiter figure la prorogation du dispositif fiscal en faveur de l'immobilier locatif. Cette question sera sans nul doute traitée dans le cadre du projet de loi de finances pour 2023.

LE COIN DE L'ÉPARGNE

LES FRANÇAIS ET LEUR ÉPARGNE EN PÉRIODE DE CRISE : EFFETS D'INFLATION, D'ENCAISSE, DE PRÉCAUTION, DE VIEILLISSEMENT

Comment se comportent les ménages durant les périodes de forte inflation en matière d'épargne ? Face à l'érosion de la valeur du patrimoine, sont-ils, par effet Pigou, tentés d'épargner plus ou sont-ils au contraire contraints de puiser dans leur épargne pour maintenir leur niveau de vie ? L'inflation par son aspect anxiogène favorise-t-elle l'épargne de précaution au détriment de l'épargne longue ? La peur, le vieillissement de la population et l'évolution des revenus ont-ils plus d'influence sur le comportement des épargnants que l'inflation ? Pour apporter des réponses à ces interrogations, le Cercle de l'Épargne a étudié les comportements des ménages lors des précédentes vagues d'inflation.

ONZE CRISES DEPUIS 1968

Depuis 1968, la France a connu onze crises majeures : deux crises sociales en 1968 et 2018, deux chocs pétroliers en 1973 et 1979 (auxquels il faudra ajouter peut-être 2022), quatre crises économiques ou financières (1987, 1993, 2000, 2008, 2012), une crise sanitaire (2020) et une crise géopolitique (2022).

Lors de ces cinquante dernières années, les Français ont connu une période d'inflation s'étalant de 1968 au milieu des années 1980 et une seconde qui a débuté en 2021. Entre les deux, l'inflation a été faible avec même une phase marquée par une crainte de déflation (2010/2019).

En rupture avec les Trente Glorieuses, les Français ont, à compter du 1^{er} choc pétrolier, été confrontés à une moindre progression de leur pouvoir d'achat et à une hausse du chômage qui s'est, depuis, maintenu à un niveau élevé. En revanche, dans le prolongement des années d'après-guerre, les dépenses sociales ont continué à progresser au point d'atteindre plus du tiers du PIB. Si la France se caractérise par un niveau élevé de protection sociale, celui-ci a dans les faits peu d'incidences sur le taux d'épargne. Les Français auraient pu, en effet, se détourner de l'épargne en raison du parapluie de l'État-providence, or tel n'est pas le cas. La forte défiance collective qu'ils expriment peut, a contrario, expliquer le taux d'épargne élevé. En la matière, il convient d'être prudent sur les corrélations. En effet, les Allemands sont également des

épargnants zélés tout en exprimant un taux de confiance dans leur pays bien plus élevé que celui des Français.

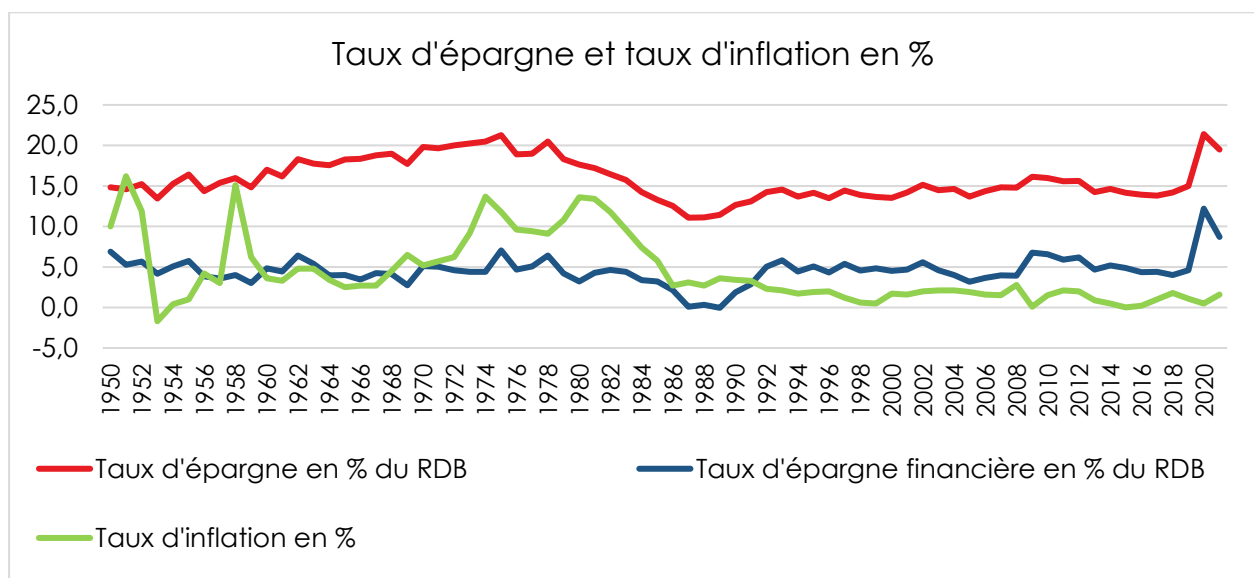
Les crises provoquent, en règle générale, une augmentation du taux d'épargne. Une crise ayant des causes et des effets multiples, il convient d'apprécier leurs conséquences réelles sur l'épargne.

ÉPARGNE ET INFLATION, UN COUPLE INCERTAIN

L'inflation commence à se manifester, en France, avant la survenue du premier choc pétrolier en 1973. Les accords de Matignon en 1968, prévoyant une forte revalorisation du SMIG avaient entraîné une hausse des prix. Dans plusieurs pays, la croissance élevée générait des tensions sur l'offre, propices à l'inflation.

De 1969 à 1973, l'inflation annuelle est, en France, supérieure à 5%. Elle restera supérieure à 9% de 1973 à 1983 avec plusieurs pics, 13,7% en 1973 et 13,6% en 1980.

Le taux d'épargne a légèrement progressé en 1968 pour atteindre 19% du revenu disponible brut avant de redescendre à 17% en 1969. Il augmente au cours du premier choc pétrolier en passant de 20 à 21,3% de 1972 à 1975. Il redescend ensuite entre 1975 et 1977 pour s'établir à 17% avant de remonter à 20% en 1978. En revanche, le second choc pétrolier n'entraîne pas une réelle progression du taux d'épargne. Il baisse même de 1979 à 1983 en passant de 18,3 à 15,7%, période de forte inflation. Le taux d'épargne financière chute même à 3,2% en 1980 quand elle dépassait 6% en 1978.

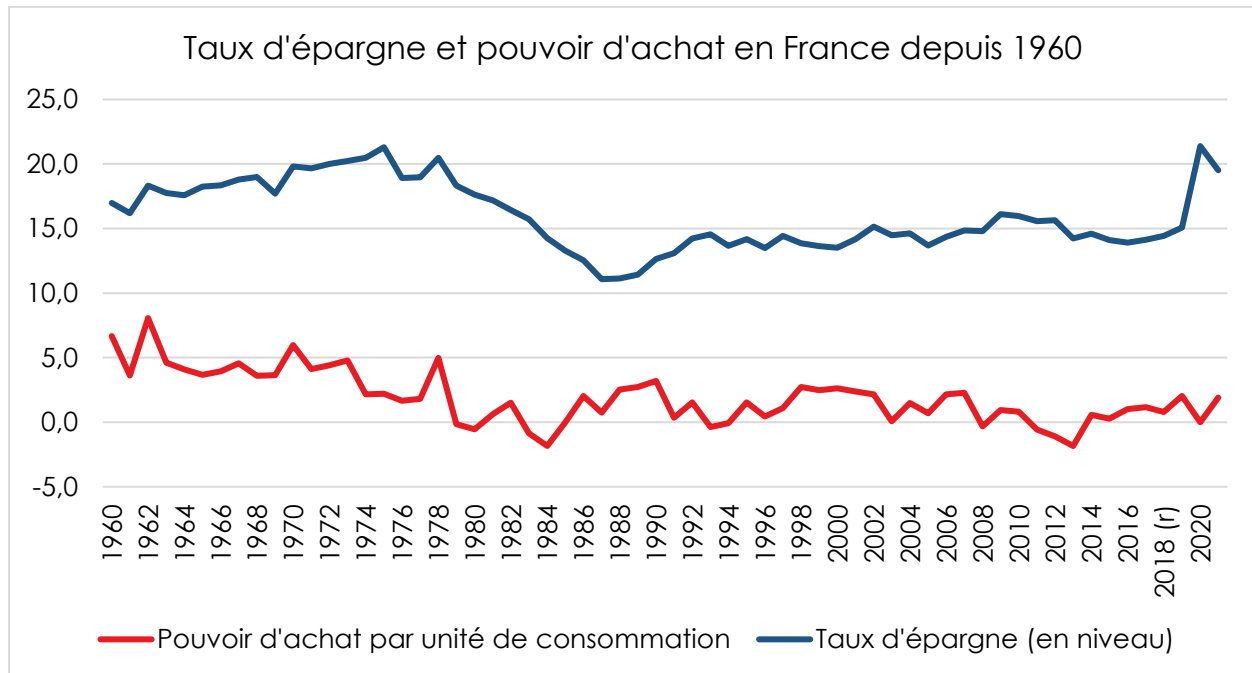


Cercle de l'Épargne – données INSEE

Épargne, revenus, consommation

Plus les revenus augmentent, plus la capacité d'épargne est censée augmenter. La décreue des gains de pouvoir d'achat s'est, en France,

plutôt accompagnée d'une hausse du taux d'épargne. Le lien apparaît peu évident au regard des statistiques des dernières décennies.



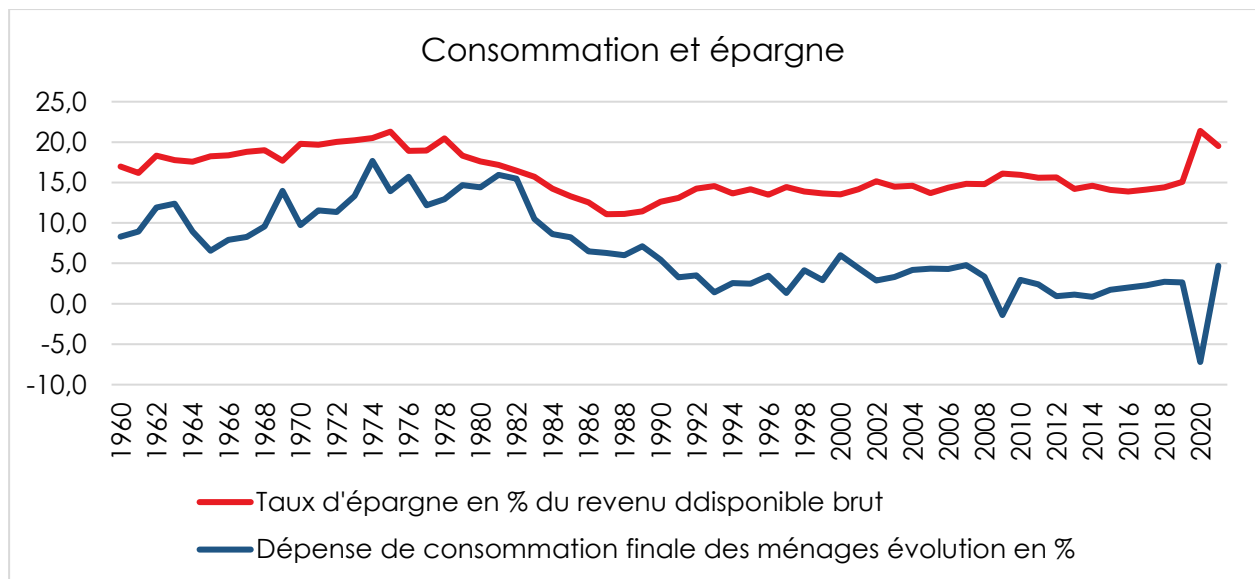
R : taux révisés – source : INSEE

L'ÉPARGNE ET LA CONSOMMATION

L'épargne, c'est le renoncement à la consommation. En période de forte consommation, les ménages épargnent moins. Ce fut le cas dans les années 1970. Le taux d'épargne passe de 1975 à 1987 de 21,3 à 11,1 % du revenu disponible brut. Cette période est marquée par la montée

en puissance du crédit à la consommation.

La progression des dépenses à la consommation coïncide avec l'arrivée à l'âge adulte des larges générations du baby-boom des années 1950-1960. Le besoin d'équipement des ménages a été amplifié par une forte urbanisation.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

En 2020, la hausse sans précédent du taux d'épargne qui a atteint 27 % au cours du deuxième trimestre était tout à la fois subie, par incapacité de consommer, et constituée par précaution compte tenu des incertitudes pesant alors sur les ménages.

LES CRISES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

Les crises soudaines amènent en règle générale, au nom du principe de précaution, à une hausse du taux d'épargne. Ce phénomène a été constaté en 1993 (le taux d'épargne est passé de 11 à 14,6 % de 1988 à 1993). La crise financière de 2008/2009 a également provoqué une hausse du taux d'épargne qui passe alors de 14,8 à 16,1 de 2007 à 2009. En 2020, l'épargne est en grande partie subie même s'il ne faut négliger la composante précaution.

Le taux d'épargne est ainsi passé de 15 à 21 % du revenu disponible brut de 2019 à 2020.

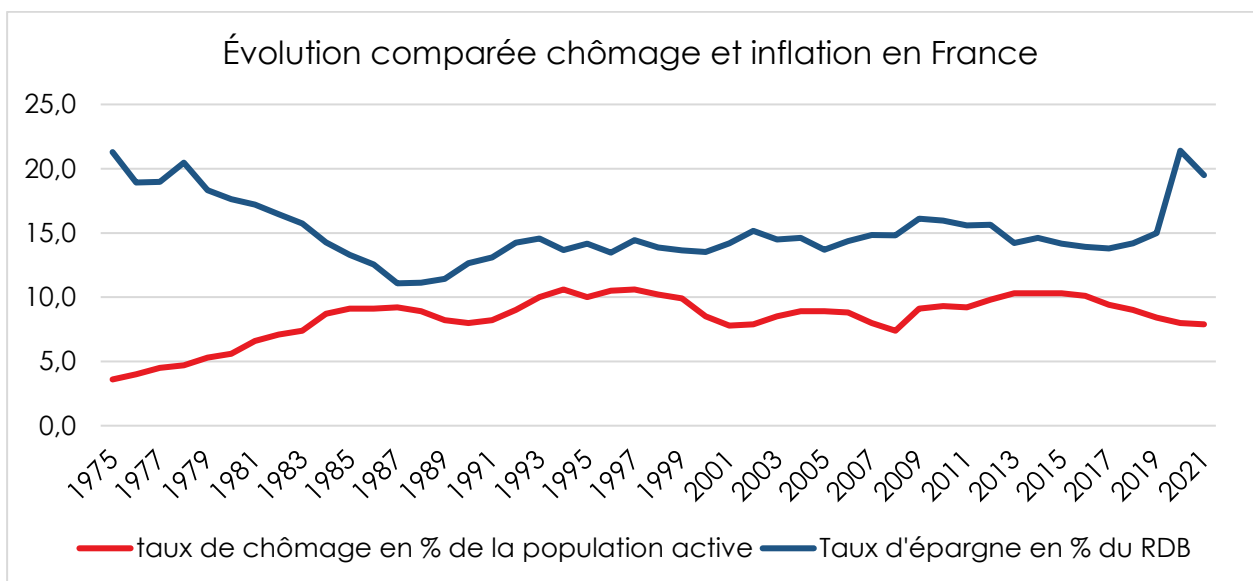
Le taux d'épargne peut, en revanche, diminuer brutalement en cas de survenue de krach financier. Il est passé de 13,3 à 11,1 de 1985 à 1988 sachant que la bourse a connu un krach de grande ampleur en 1987. Le taux d'épargne passe de 3,2 en 1985 à 0 % en 1987, preuve d'une véritable défiance à l'encontre des produits financiers. Le taux d'épargne passe de 14,5 à 13,5 % de 1997 à 2000, mais il rebondit à 15,2 % en 2002.

TAUX D'ÉPARGNE ET CHÔMAGE

Dans les années 1970 et jusqu'au milieu des années 1980, la hausse du chômage s'accompagne d'une décline du taux d'épargne. Après cette période, le taux d'épargne

tend à progresser quand le chômage fait de même. Ce phénomène peut sembler contre-intuitif. L'augmentation du nombre de demandeurs d'emploi devrait, logiquement, provoquer une baisse de l'épargne, les chômeurs, disposant de revenus inférieurs à ceux qu'ils avaient en période d'activité. A contrario, les actifs, par

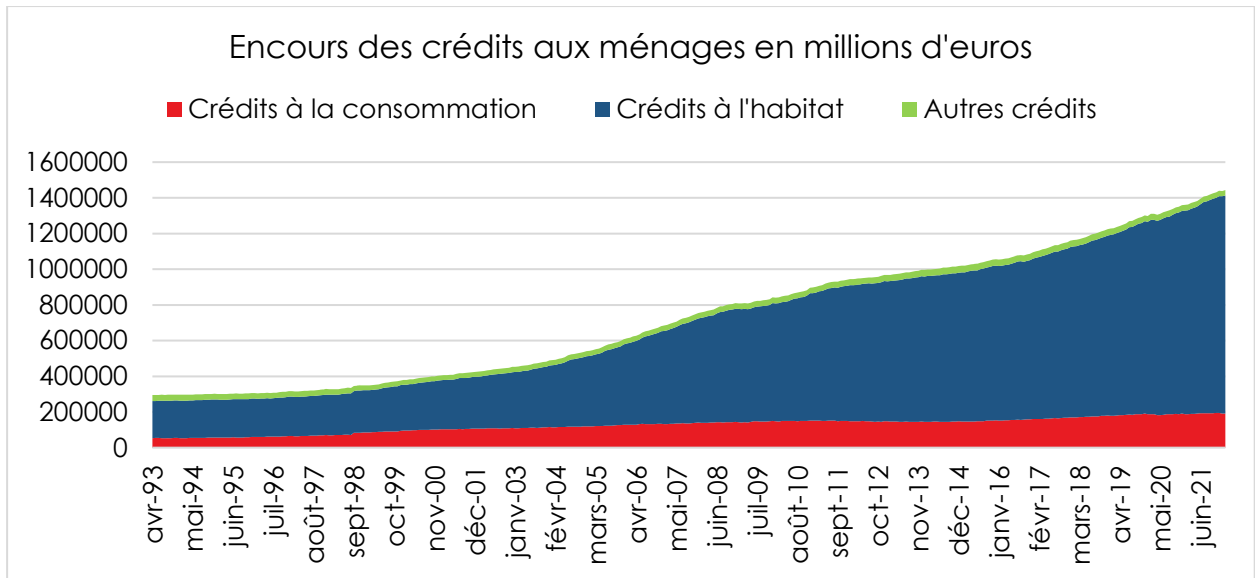
crainte de perdre leur emploi, sont conduits à épargner davantage pour faire face à des problèmes financiers auxquels ils pourraient être potentiellement confrontés. La baisse du taux d'épargne des années 1970, quand le chômage était pourtant en phase haussière, serait avant tout liée à des changements sociologiques.



L'ÉPARGNE ET L'ENDETTEMENT IMMOBILIER DES MÉNAGES

Le taux d'épargne comprend deux composantes, la composante immobilière constituée des remboursements du capital des emprunts immobiliers et la composante financière. La composante immobilière s'impose aux ménages, les emprunts devant être remboursés. La composante financière peut donner lieu à des arbitrages en fonction des

circonstances. La forte progression, ces trente dernières années, de l'endettement des ménages soutient la composante immobilière. Celle-ci n'a pas entre 1990 et 2020 bénéficié des effets de l'inflation. L'inflation érode le montant du remboursement du capital des emprunts immobiliers. La diminution du poids des remboursements du capital des emprunts par rapport au revenu explique une partie de la baisse du taux d'épargne des années 1980.

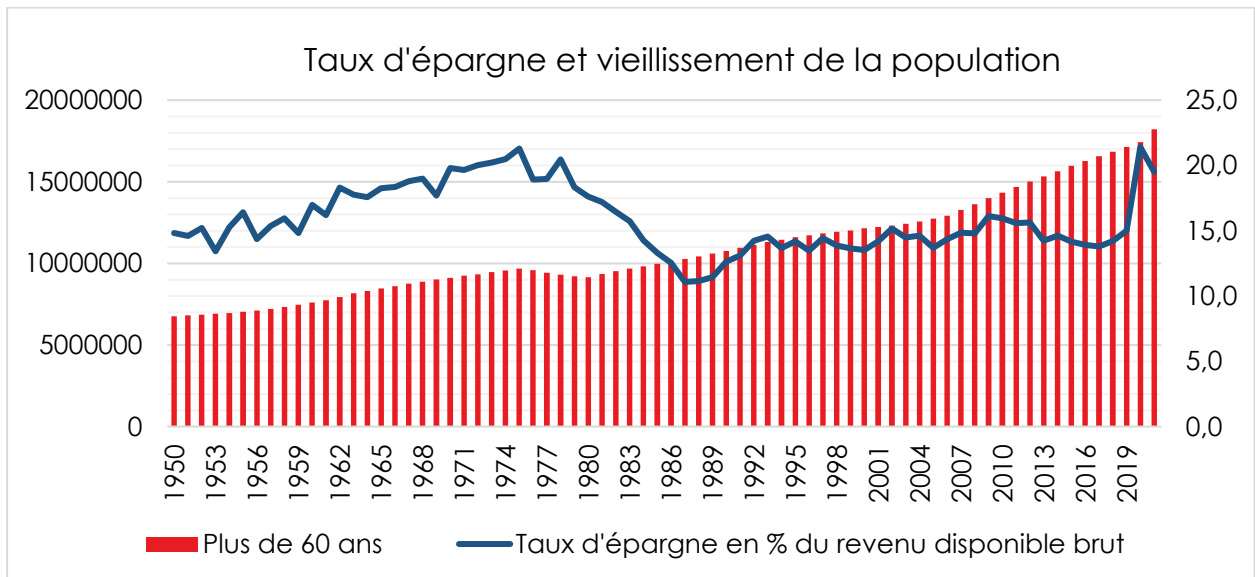


Cercle de l'Épargne – données Banque de France

LE VIEILLISSEMENT DE LA POPULATION

À partir de 2005, le taux d'épargne est légèrement orienté à la hausse. Il s'élevait avant la survenue de la crise sanitaire à 15 % du revenu disponible

brut. La crainte du chômage, mais surtout le vieillissement de la population, explique alors la progression de l'épargne.

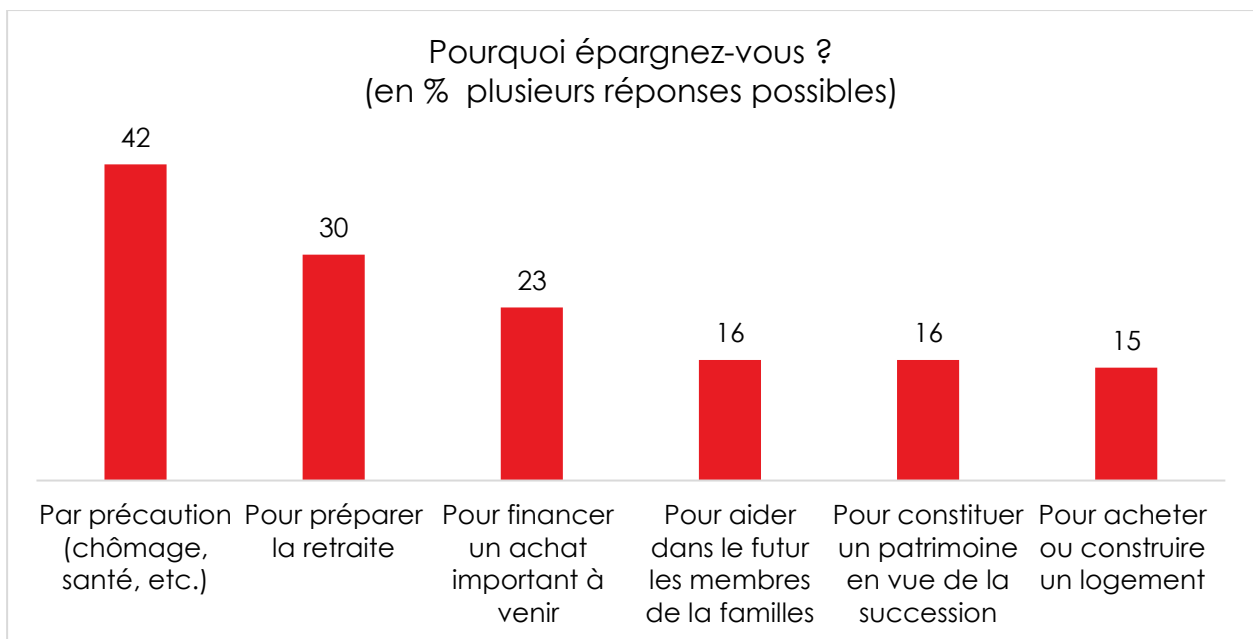


Cercle de l'Épargne – données INSEE

Lecture : échelle de gauche pour les plus de 60 ans – échelle de droite taux d'épargne

Si la corrélation entre épargne et vieillissement n'est pas évidente, en revanche, les enquêtes d'opinion indiquent clairement que la préparation de la retraite constitue une des principales motivations des Français pour épargner.

Plus de la moitié des ménages épargne en vue de la retraite. Il s'agit, selon le baromètre 2022 Amphitéa/Cercle de l'épargne, de la deuxième motivation de cet effort après la précaution.



Enquête 2022 Cercle de l'Épargne / Amphitéa / IFOP/CECOP

LE LIVRET A ET L'INFLATION

Le Livret A joue un rôle particulier au sein de l'épargne des ménages. Il est le principal outil de précaution. En période d'inflation ou de crise, il remplit le rôle de valeur refuge. Son évolution lors de ces cinquante dernières années n'est pas sans lien avec l'évolution des prix et de la situation économique.

Entre décembre 1977 et décembre 1985, le livret A augmente à un rythme très soutenu. Cette vigueur reflète un contexte

macroéconomique marqué par des évolutions nominales très fortes : le rythme de croissance annuel moyen du livret A avoisine les 10 % au cours de la période, à l'instar de celui des agrégats monétaires M2 et M3 et des prix à la consommation.

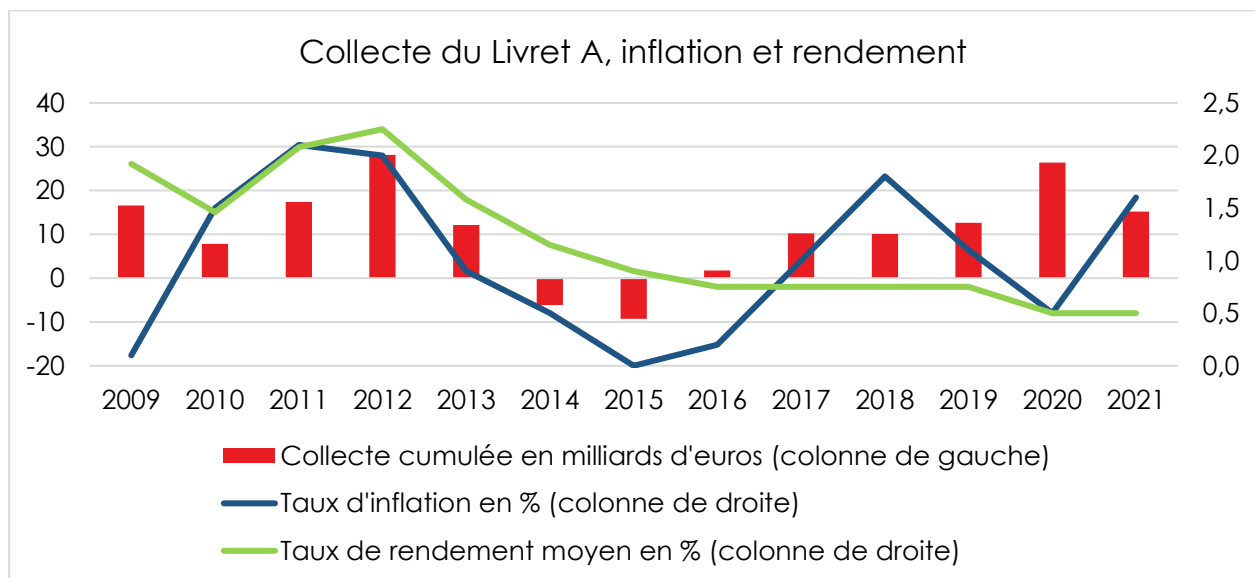
Entre décembre 1985 et 1995, un déclin du livret A est constaté avec, en parallèle, l'essor des SICAV monétaires qui offraient alors une rémunération supérieure. Ces SICAV sont au début des années 1990 rémunérées à plus de 5 % quand le Livret A offre au mieux un rendement

de 4,5 points. Dans les années 1990, la collecte du Livret A est négative. L'encours recule ainsi à un rythme annuel moyen de 1,8 % entre décembre 1988 et décembre 1993. Celle-ci rend les OPCVM monétaires beaucoup plus attractifs que le Livret A.

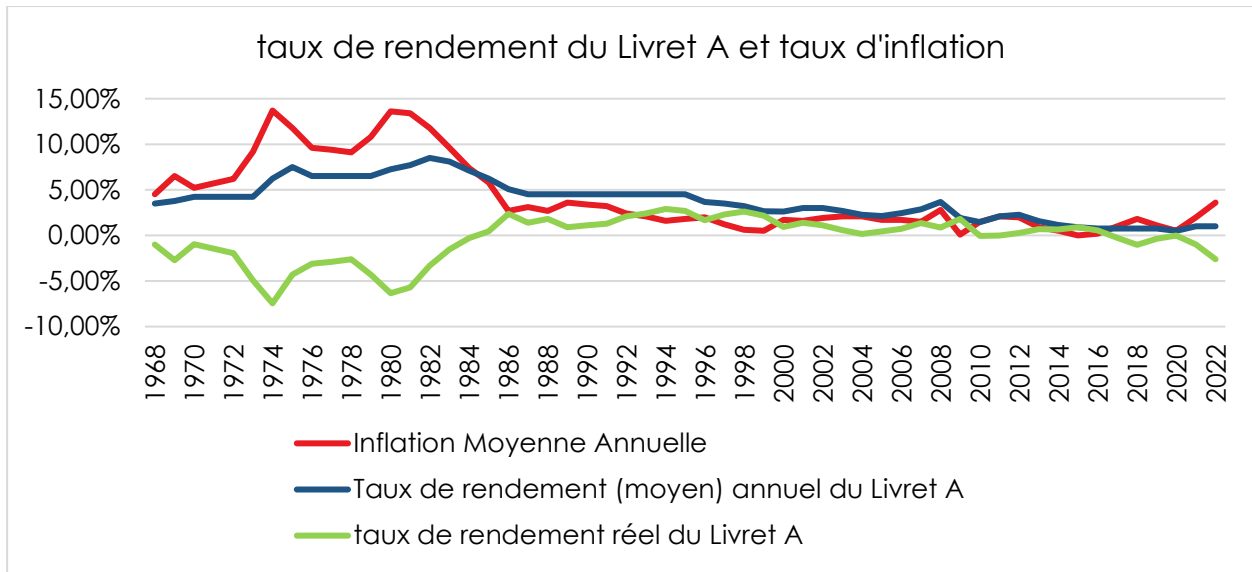
Le durcissement du régime fiscal des OPCVM monétaires et la baisse des taux ont permis au Livret A de connaître, au milieu des années 1990, un rebond de courte durée. Entre décembre 1995 et décembre 2000, son encours baisse à nouveau. Cette période est marquée par la forte croissance de l'assurance vie et par le succès des actions en lien avec la bulle Internet. La baisse du taux de rémunération du livret A de 4,5 % à 3,5 % puis à 3 % a, sans doute, également pesé sur cette évolution, même si celle-ci s'est inscrite dans un

mouvement de baisse généralisée des taux d'intérêt des livrets d'épargne.

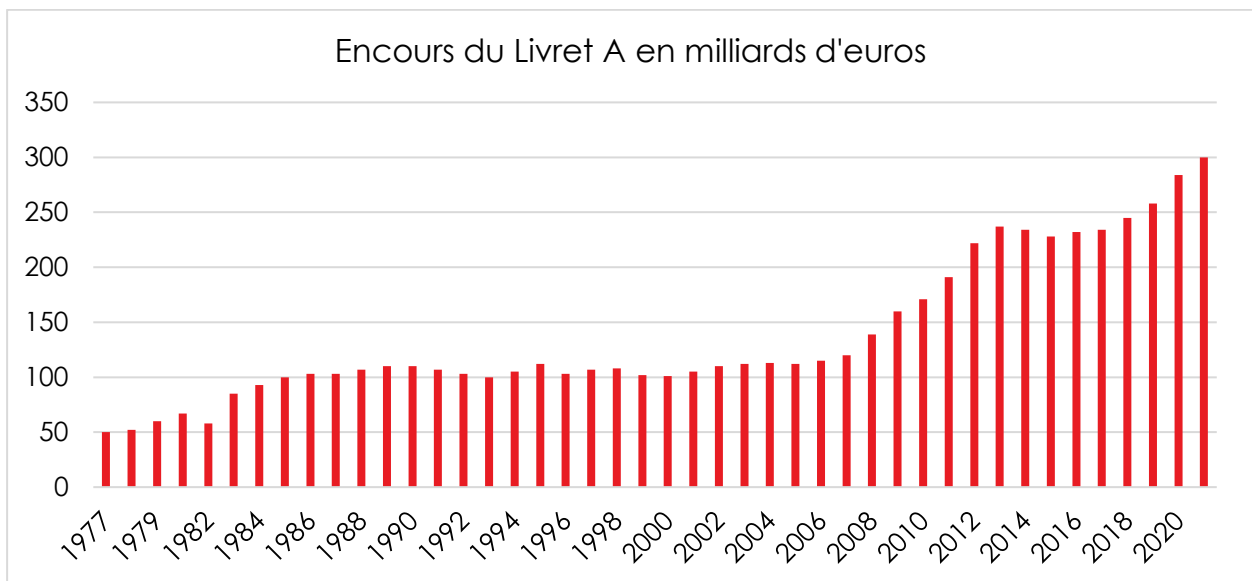
Entre décembre 2000 et fin 2002, le livret A renoue avec une tendance haussière, progressant de 4,2 % en moyenne annuelle. L'éclatement de la bulle Internet conduit les ménages à privilégier des produits de taux bénéficiant d'une garantie en capital. Durant cette période, les placements monétaires des ménages progressent à un rythme annuel de 8,2 % tandis que leurs placements non monétaires s'inscrivent en nette baisse (-3 % en moyenne sur la période). Ce phénomène sera également marqué après la crise financière de 2008 et après la crise des dettes souveraines de 2012.



Cercle de l'Épargne – données INSEE



Données : Cercle de l'Épargne et INSEE



Cercle de l'Épargne – données Banque de France

L'épargnant prend en compte l'inflation dans ses choix de placements, mais ce facteur est loin d'être le seul. Le rendement des placements, la fiscalité, les incertitudes économiques, sociales ou géopolitiques exercent une influence tout aussi voire plus importante encore. Le premier choc

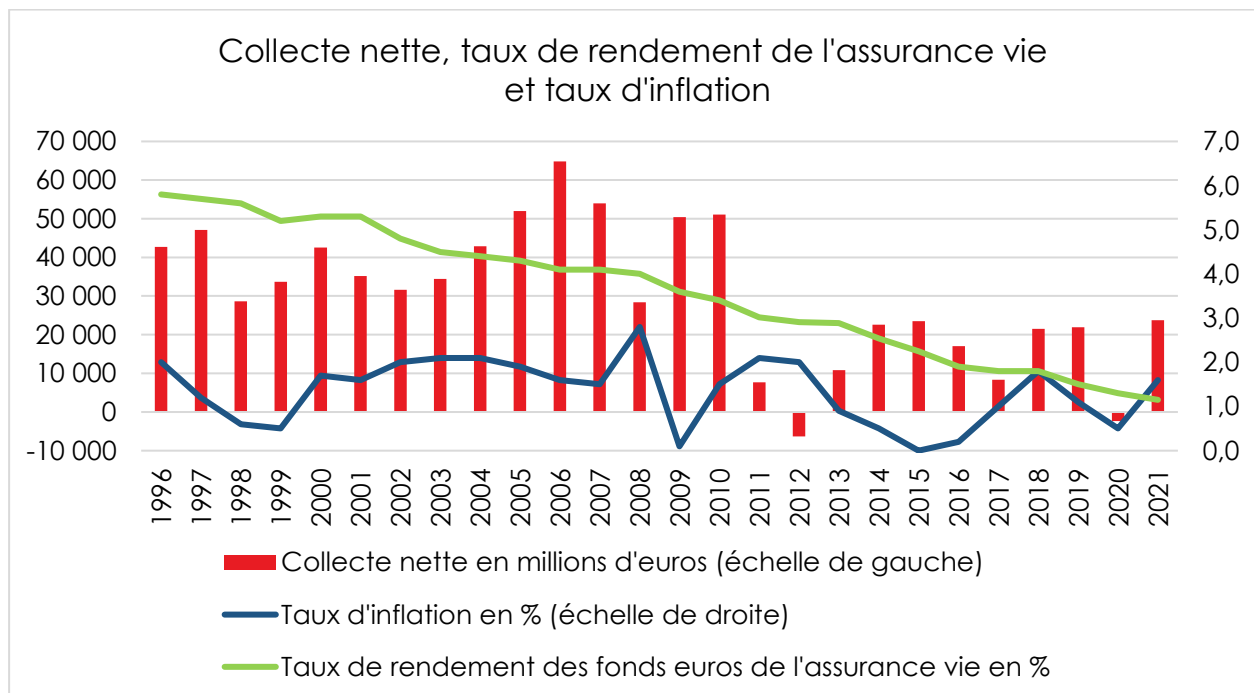
pétrolier en lien avec la guerre du Kippour, la révolution iranienne en 1979, la guerre du Golfe en 1991 et, plus récemment, la crise ukrainienne, ont incité les ménages à renforcer leur épargne de précaution, le paramètre « inflation » pouvant apparaître secondaire. La corrélation ne vaut pas causalité de fait.

L'ASSURANCE VIE ET L'INFLATION

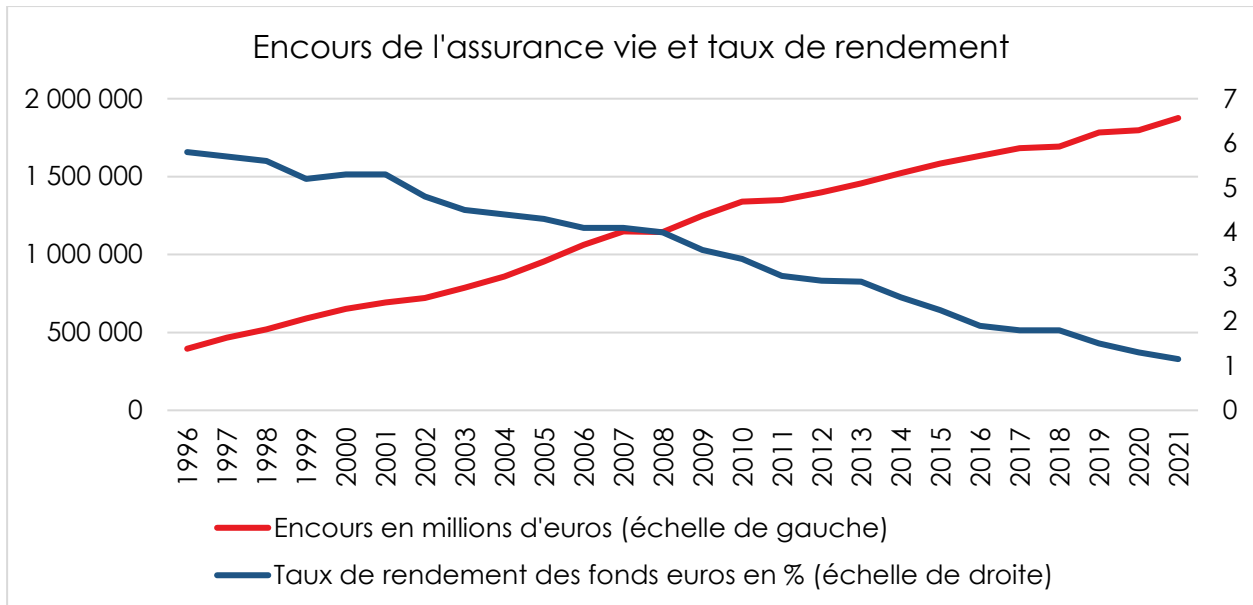
L'assurance vie est, en volume, de loin, le premier placement financier des Français avec un encours qui a dépassé, au mois de mars 2022, 1 857 milliards d'euros.

Ce placement a connu un essor important dans les années 1990, profitant du maintien à un niveau élevé des taux de rendement réels. La désinflation compétitive avec le

découplage des taux court et des taux longs a favorisé ce produit. La baisse des taux monétaires a encouragé les épargnants à transférer leur épargne des SICAV monétaires vers les fonds euros, sachant qu'ils bénéficiaient dans l'un comme dans l'autre cas d'une forte liquidité et sécurité. Des transferts ont été également réalisés des livrets bancaires vers l'assurance vie.



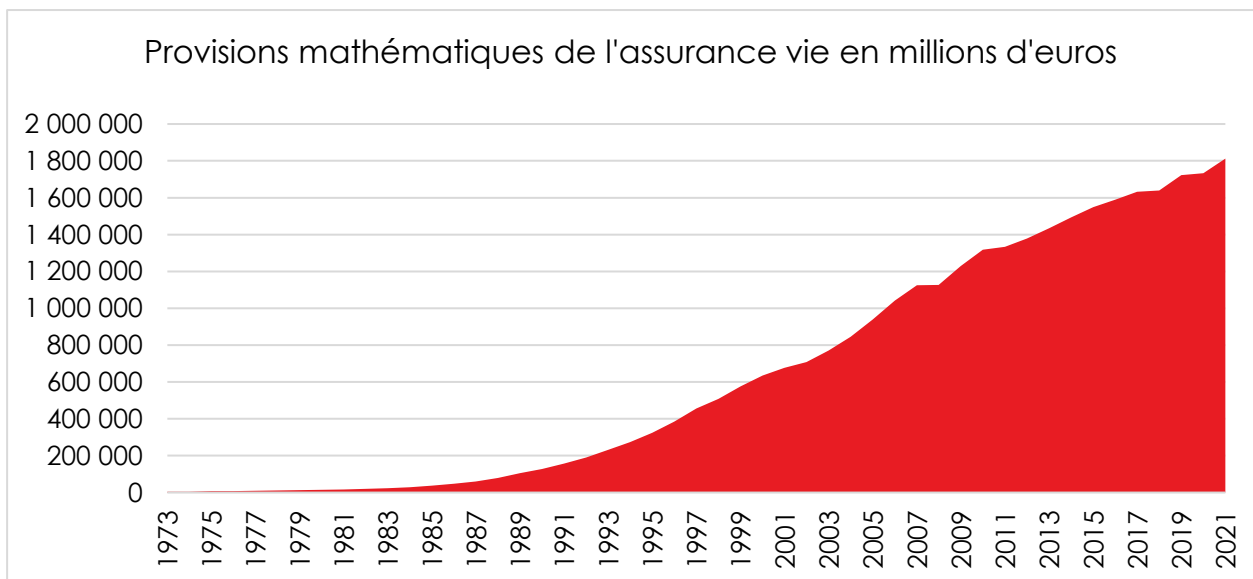
Cercle de l'Épargne – données France Assureurs et INSEE



Cercle de l'Épargne – données France Assureurs

L'encours de l'assurance vie a augmenté à compter des années 1990 avec l'émergence des fonds euros qui ont constitué une

véritable révolution. Ils représentent, en 2022, plus de 72 % de l'encours.



Cercle de l'Épargne – données France Assureurs

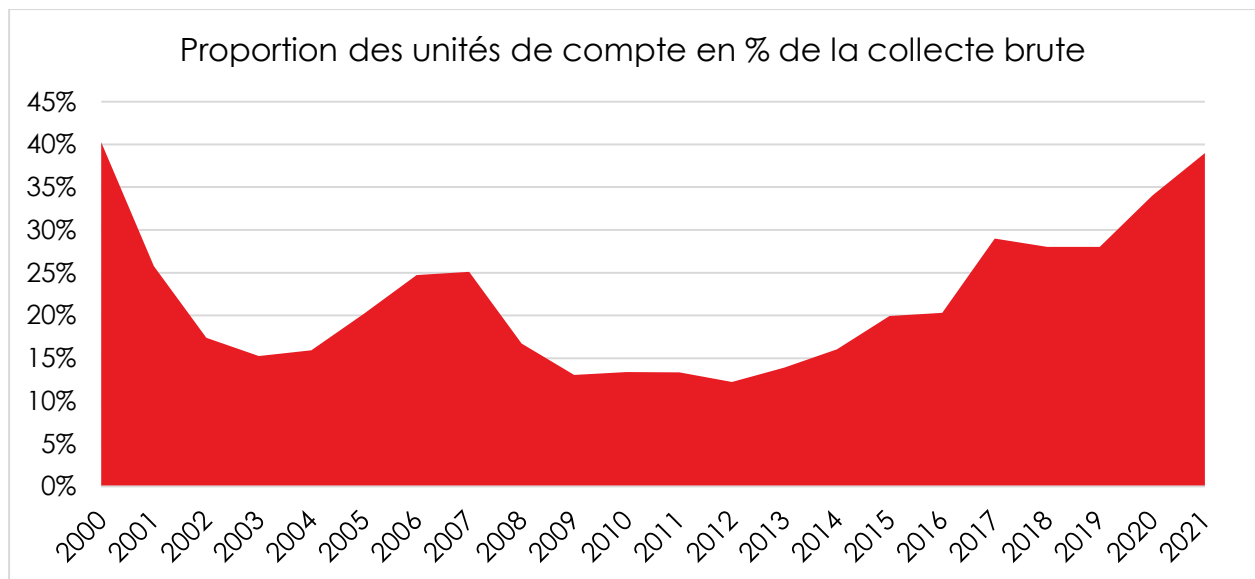
L'INFLATION, LES RENDEMENTS ET L'ÉPARGNE, PAS DE LOIS INTANGIBLES

L'acte d'épargne est déterminé par un grand nombre de facteurs d'ordre psychologique et financier. La peur de l'avenir est un des moteurs clés de l'épargne de précaution qui en France est dominante. Les Français déclarent ainsi épargner en vue de leur retraite, mais quand ils y sont, ils ne puisent pas dans leurs placements, bien au contraire, ils continuent à épargner. Les Français sont épargnants nets au-delà de 70 ans. Selon la dernière enquête du Cercle de l'Épargne/Amphitéa de 2022, 68 % des plus de 65 ans déclarent épargner chaque année. 30 % consacrent plus de 5 % de leurs revenus à l'épargne et 4 % plus de 15 %.

À l'occasion des grandes crises qu'a connues la France depuis 1968, les Français ont eu tendance à épargner. Si certaines de ces crises ont été accompagnées de hausses de prix, le lien entre crise et inflation n'est pas systématique. Si le Livret A a connu plusieurs périodes de décollectes, ces cinquante dernières années, il le doit avant tout à la concurrence

d'autres produits financiers dont notamment les SICAV monétaires. La fiscalité semble ainsi jouer un rôle important parmi les déterminants de l'épargne. Le Livret A sert de valeur refuge d'autant plus quand ses concurrents subissent une augmentation des impôts qui leur sont attachés. Ce fut le cas avec les SICAV monétaires dans les années 1990. L'assurance vie a connu son essor en période de faible inflation et de forts taux d'intérêt. Ce produit a bénéficié d'un carré magique (liquidité, sécurité, rentabilité et fiscalité réduite) pendant près d'une génération.

La période actuelle marquée par une montée des incertitudes et de l'inflation se traduit par un renforcement de l'épargne de précaution avec une collecte forte des livrets réglementés. L'assurance vie a retrouvé son niveau d'avant crise sanitaire en matière de collecte nette avec une particularité, la bonne tenue des unités de compte. Par rapport aux périodes de crise précédentes, cette bonne tenue est atypique traduisant un changement de comportement des ménages.



Cercle de l'Épargne – données France Assureurs

LA PROTECTION DE L'ÉPARGNE FACE À L'INFLATION

Les placements financiers ne sont pas des flux. Ils ne peuvent pas être associés à des actes de consommation. Comparer l'évolution de la rémunération financière à l'indice des prix à la consommation est un raccourci fréquemment réalisé, mais qui en soi se doit d'être relativisé. Si les ménages renoncent à la consommation, c'est pour se constituer un patrimoine. La prise en compte du risque inflation intervient en amont de la décision. Si comparaison doit être faite, elle doit l'être entre placements (financiers et immobiliers). Les ménages épargnant également en vue d'acquérir des biens de consommation, il est en revanche compréhensible d'évoquer la notion de pouvoir d'achat de l'épargne.

L'indexation du rendement de l'épargne a été un thème du débat public au début des années 2000 obligeant le Premier Ministre, Jean-Pierre Raffarin, en 2004, à instituer des règles de fixation du taux du Livret A. Dans les années 1970 et 1980 malgré une inflation bien plus forte, la fixation du taux s'effectuait de manière totalement discrétionnaire. L'adoption de règles n'a pas empêché les gouvernements successifs de s'y soustraire à plusieurs reprises et à en changer le contenu. Quatre formules se sont ainsi succédé en moins de vingt ans.

Le rendement de l'épargne est logiquement le résultat des sous-jacents du produit d'épargne. Le taux du Livret A est fonction des versements des intérêts des obligations, des titres monétaires, des emprunts contractés par les organismes de logements sociaux ou

par les collectivités locales. Les rendements des fonds euros sont établis à partir des intérêts des obligations et des titres monétaires souscrits par l'assureur ainsi que les revenus tirés de placements immobiliers, d'actions, etc. Le rendement des placements « actions » peut intégrer l'évolution des prix. Ainsi, les dividendes et la valeur des actions d'entreprises suivent la hausse des prix plus ou moins bien en fonction de la

capacité de ces dernières à la répercuter.

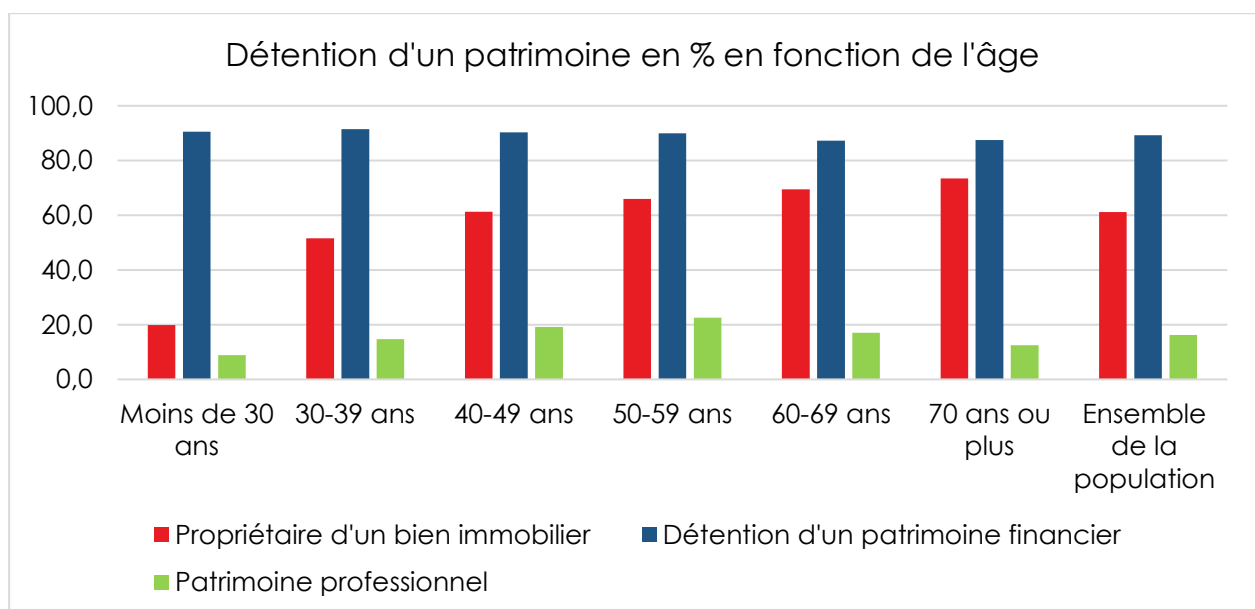
L'indexation des produits d'épargne peut s'avérer coûteuse. Ainsi, pour le Livret A, quand les taux sont faibles, une hausse du rendement signifie un surcoût pour les banques et pour les emprunteurs ainsi que pour la Caisse des Dépôts et Consignations.

LES FRANÇAIS ET LEUR PATRIMOINE

La crise sanitaire a provoqué une forte progression du taux d'épargne des ménages. Ces derniers ont, selon la Banque de France, mis de côté environ 170 milliards d'euros de plus qu'en temps normal entre 2020 et 2021. Cette épargne covid a été placée essentiellement sur des produits de court terme quand elle n'a pas été laissée sur les comptes courants. À la différence des crises précédentes, celle-ci n'a pas donné lieu à une sortie des ménages du marché « actions ». Ces derniers ont même été opportunistes, réalisant des achats durant la brève période de baisse des cours entre le mois de mars et de mai 2020. Dans ce contexte, l'épidémie de covid-19 a,

comme le souligne l'INSEE, dans une note publiée le 3 mai dernier, changé le panorama de l'épargne française.

Au début de l'année 2021, selon l'INSEE, 93,3 % des ménages vivant en France hors Mayotte possédaient au moins un actif financier (autre qu'un compte-chèques), immobilier ou professionnel. 89,2 % détenaient des produits financiers, 61,2 % sont propriétaires d'un bien immobilier et 16,2 % disposent d'actifs professionnels. 12,6 % des ménages possèdent les trois à la fois et 57,6 % à la fois du patrimoine financier et immobilier.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

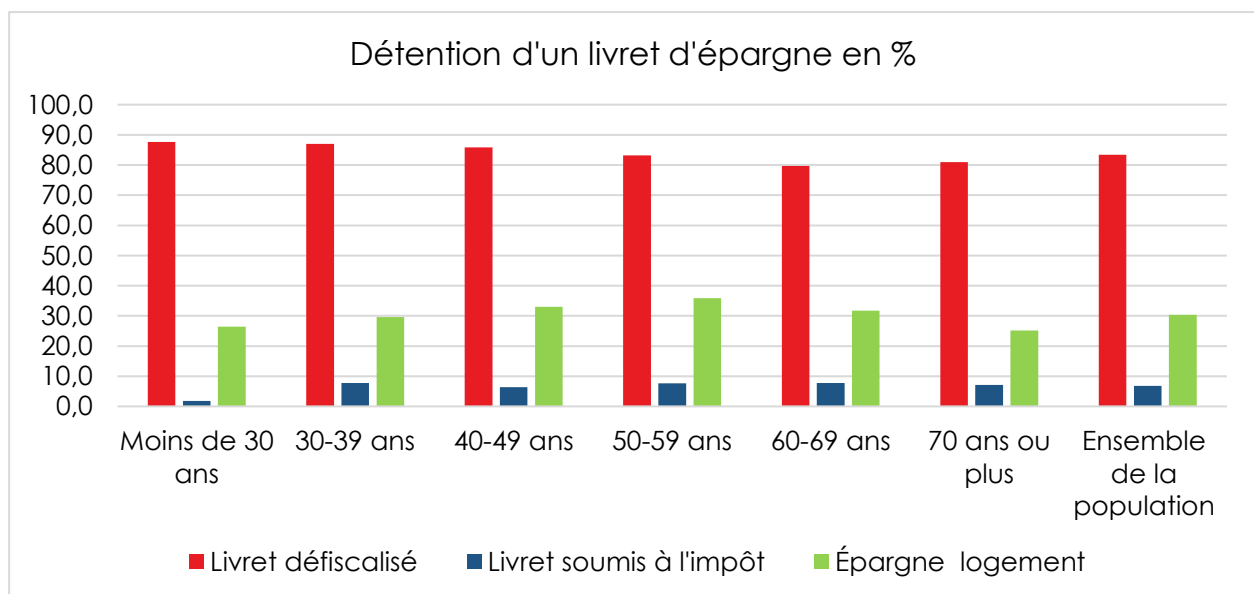
Depuis 2018, la stabilité prédomine en ce qui concerne la possession des différents éléments constituant le patrimoine. La crise n'a pas, malgré, la forte hausse du taux d'épargne, modifié la composition du patrimoine. Les ménages n'ont pas décidé d'ouvrir de nouveaux produits. Ils ont privilégié les placements qu'ils possédaient.

Parmi les produits financiers, 7,8 % des ménages possédaient, en 2021, un portefeuille diversifié, comprenant au moins un livret d'épargne, un produit d'épargne logement, des valeurs mobilières, et un produit d'épargne retraite ou d'assurance vie. À l'opposé, 11,3 % des ménages ne

détiennent aucun de ces produits financiers.

LES LIVRETS D'ÉPARGNE PRÉSENTS DANS LA QUASI-TOTALITÉ DES FOYERS FRANÇAIS

Sans surprise, les livrets d'épargne restent, en 2021, les produits les plus diffusés. 83,9 % des ménages déclarent en posséder au moins un. Près des trois quarts (73,5 %) des ménages disposent d'un Livret A ou d'un Livret Bleu. 35,9 % des ménages détiennent un Livret de développement durable et solidaire (LDDS), 16,4 % un livret d'épargne populaire (LEP) et 10,9 % un livret jeune.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

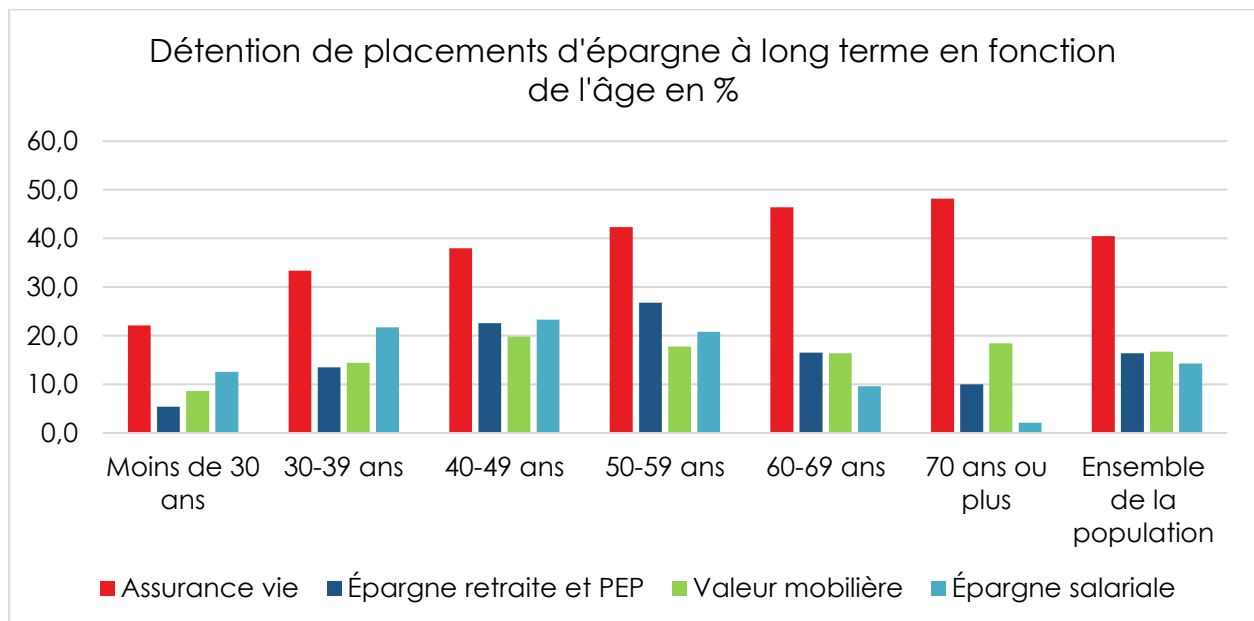
L'ASSURANCE VIE, UN PLACEMENT DE PLUS EN PLUS DIFFUSÉ

L'assurance vie, premier produit en volume, est le deuxième placement

financier le plus diffusé en France. 40,5 % des ménages possèdent au moins un contrat. Ce ratio a augmenté de 1,3 point depuis début 2018. Il a progressé de 5,5

points depuis 2010. Sur ces huit dernières années, la croissance de l'assurance vie est portée par les contrats multisupports. En 2021, ils représentent 41 % des contrats d'assurance vie, contre 33 % en 2015. 17 % des ménages possèdent désormais un tel contrat.

L'assurance vie est le placement privilégié par les plus de 50 ans. Son taux de possession augmente avec l'âge. Il est de 48,2 % pour les ménages dont la personne de référence a 70 ans, contre 22,1 % parmi les moins de 30 ans.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

L'ÉPARGNE RETRAITE EN HAUSSE CONSTANTE

Début 2021, 16,4 % des ménages détiennent un produit d'épargne retraite (plan d'épargne populaire – PEP – compris). Ce ratio a augmenté de 0,9 point depuis 2018. Cette augmentation s'explique par la progression des produits de retraite surcomplémentaire proposés par les employeurs et détenus par 6,9 % des ménages (+0,7 point depuis 2018), et par celle des produits d'épargne retraite individuels détenus par 5,7 %

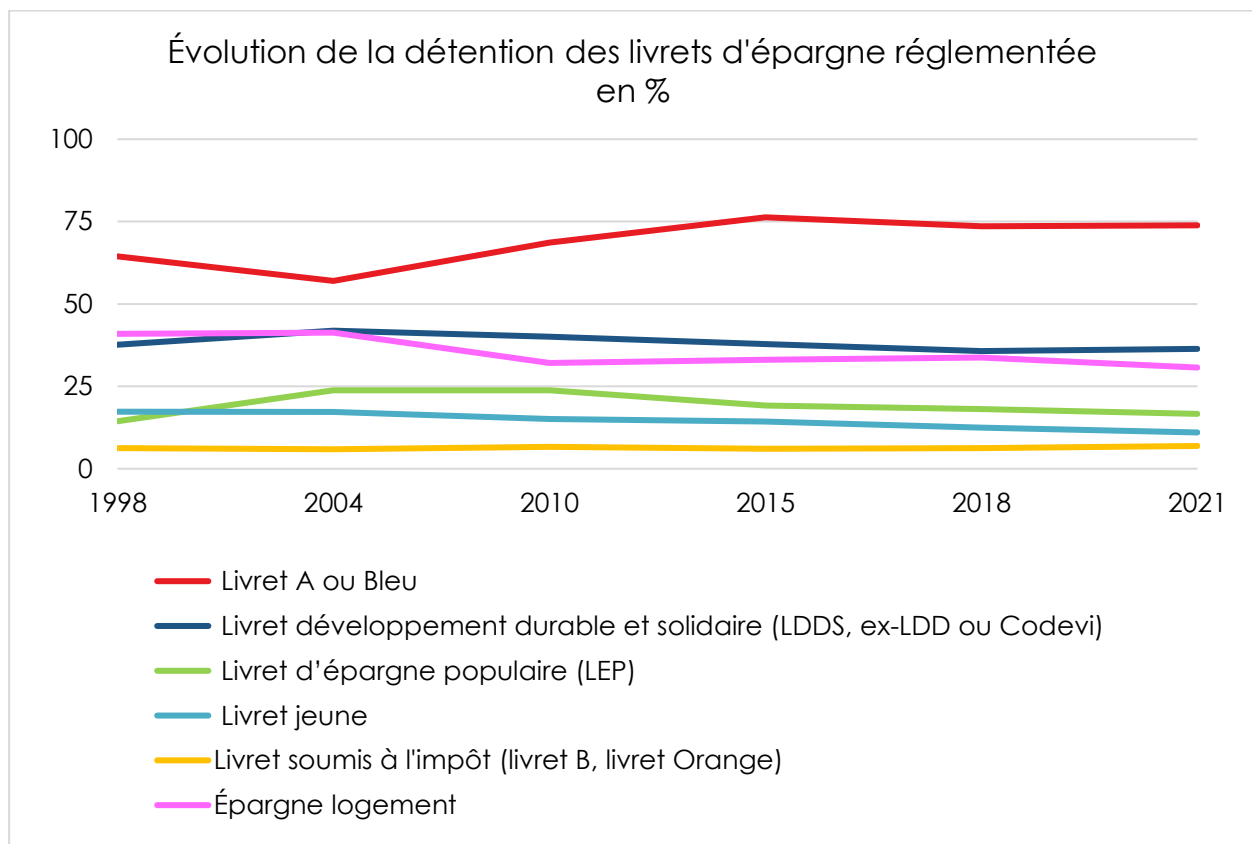
des ménages (+1,3 point depuis 2018).

L'ÉPARGNE LOGEMENT, EN DÉCLIN CONFIRMÉ

Début 2021, 30,4 % des ménages détiennent un produit d'épargne logement (Compte Épargne Logement – CEL – ou Plan d'Épargne Logement – PEL). Parmi eux, 58,9 % ne détiennent qu'un PEL, 18,6 % uniquement un CEL et 22,4 % ont les deux produits. En raison de sa faible rémunération et de sa fiscalisation,

l'épargne logement est en baisse. La détention de CEL diminue de manière constante depuis 2010 (-4,3 points), alors que celle de PEL, en hausse entre 2010 et 2018 (+4,6 points), marque le pas entre 2018 et 2021 (-2,8 points). En 2018, les nouveaux PEL sont soumis au

Prélèvement Forfaitaire Unique et le taux de rémunération a été fixé à 1 %. Les jeunes qui étaient dans le passé des souscripteurs importants du PEL délaissent ce produit. Depuis 2018, son taux de détention a diminué de 9,6 points pour les ménages dont la personne de référence a moins de 30 ans.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

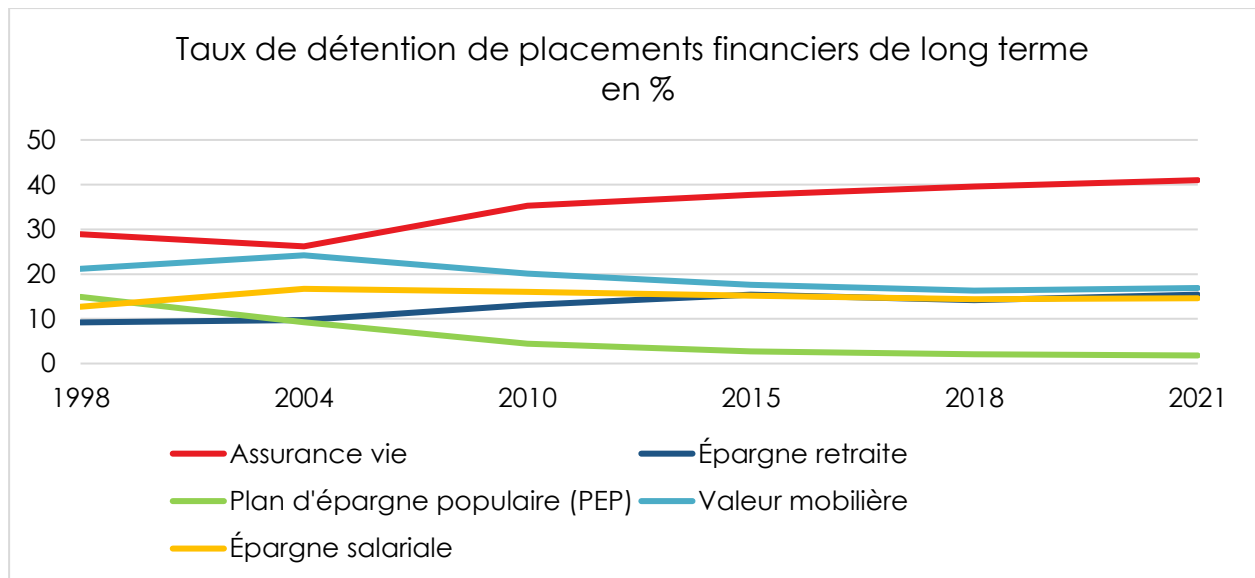
PRÈS DE 17 % DES MÉNAGES FRANÇAIS ONT DES VALEURS MOBILIÈRES

Début 2021, 16,7 % des ménages détiennent des valeurs mobilières sur un compte titres. Après le repli important imputable à la crise financière et économique de 2008,

leur détention est stable depuis 2015. La propension à détenir ces valeurs risquées est fonction du revenu et du niveau de patrimoine. Il varie selon la catégorie socioprofessionnelle. Les ménages dont la personne de référence est agriculteur, cadre ou profession libérale sont ceux qui possèdent le plus souvent des valeurs

mobilières (autour de 30 %, voire plus de 40 % pour les agriculteurs). Moins de 10 % des ménages dont la

personne de référence est ouvrière ou employée en détiennent.



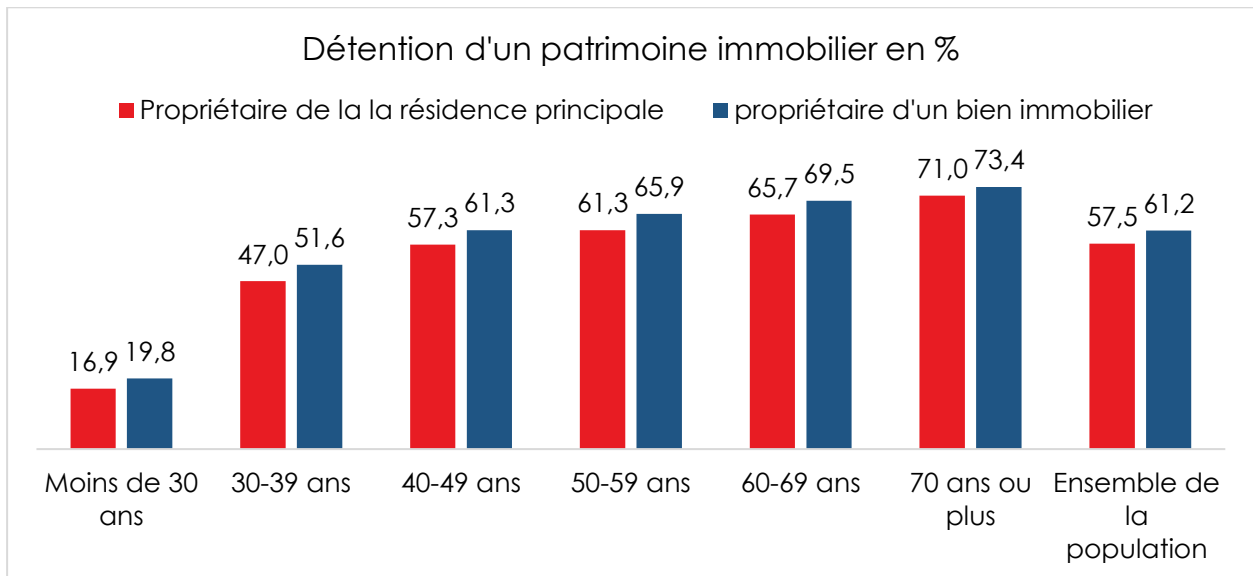
Cercle de l'Épargne – données INSEE

LE PATRIMOINE IMMOBILIER PRÉSENT CHEZ DEUX MÉNAGES SUR TROIS

Début 2021, 61,2 % des ménages possèdent un patrimoine immobilier. Cette part est stable depuis dix ans. 57,5 % des ménages sont propriétaires de leur résidence principale et 19,2 % possèdent un autre logement (résidence secondaire, logement vacant, loué ou mis à disposition gratuitement). La détention d'autres logements augmente légèrement depuis 2018 (+0,9 point), surtout du fait des résidences secondaires. La détention de la résidence principale baisse légèrement, -0,5 point.

La possession d'un bien immobilier augmente avec l'âge. 19,8 % des

ménages dont la personne de référence a moins de 30 ans sont propriétaires, contre 73,4 % des ménages de 70 ans ou plus. Entre 2010 et 2018 les écarts s'étaient resserrés : favorisé par un meilleur accès au crédit, le taux de détention avait progressé de 5 points pour l'ensemble des ménages dont la personne de référence avait moins de 40 ans, alors qu'il avait diminué pour leurs aînés. À l'inverse, depuis 2018, la détention immobilière baisse de 2,4 points chez les moins de 30 ans et de 3,8 points pour les trentenaires. L'augmentation des prix explique la difficulté pour les primo-accédants d'acquérir un bien immobilier, alors qu'elle est plutôt stable chez les ménages plus âgés.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Depuis 2010, la détention immobilière a diminué de 7,3 points pour les ménages dont la personne de référence a entre 50 et 59 ans et de 6,2 points pour les sexagénaires. Ces diminutions pourraient traduire un accès à la propriété plus difficile pour les générations nées au tournant des années 1960, mais aussi résulter d'une « désaccumulation » au moment du passage à la retraite. Les plus touchés sont les retraités, en particulier les anciens salariés non-cadres (-6 points), et les inactifs n'ayant jamais travaillé (-7,7 points).

LE PATRIMOINE PROFESSIONNEL, LA SPÉCIFICITÉ DES TNS

Fort logiquement, les indépendants et les agriculteurs détiennent davantage de patrimoine professionnel. Début 2021, 16,2 % des ménages détiennent un patrimoine professionnel. Plus de 75 % des ménages dont la personne de référence ou le conjoint est indépendant en activité (soit 11 % de la population) en possèdent et 97,1 % des agriculteurs.

LE COIN DE LA RETRAITE

RÉFORME DES RETRAITES, LE DÉBAT SANS FIN

Depuis 1993, la réforme des retraites est un sujet qui s'invite régulièrement dans le débat public et l'enflamme. Si la prévision de Michel Rocard, exprimée en 1991, lors de la sortie du Livre Blanc sur les retraites ne s'est pas réalisée – « *Il y a de quoi faire tomber cinq ou six gouvernements dans les prochaines années* » - elle soulignait la difficulté à mener sereinement en France une réforme sur ce sujet. Si les Français sont conscients de l'évolution de la démographie, des contraintes financières qui pèsent sur les régimes de retraite, ils sont profondément opposés à tout nouveau recul de l'âge légal. Plus les Français se rapprochent de l'âge légal, plus leur opposition croît. Ces derniers n'entendent pas se conformer à la tendance en cours au sein des autres pays de l'OCDE. Les comparaisons étrangères ne sauraient dicter la pratique en matière de protection sociale en deçà des frontières, même si les problèmes sont identiques... La préservation de l'âge légal n'est pas sans lien avec la défiance qui persiste à l'encontre du système capitaliste. La fin de l'idéal marxiste a laissé plus de traces en France que dans les autres pays. Le rêve d'un « autre monde » est partagé par une part non négligeable de la population

comme l'a souligné la dernière élection présidentielle.

Les réalités démographiques ont peu de prise sur le débat public. Pourtant, dans moins de 20 ans, la France comptera 50 seniors (de 65 ans et plus) pour 100 personnes de 20 à 64 ans, contre seulement 38 aujourd'hui. En 2070, ce ratio passera à 57 seniors pour 100 personnes de 20 à 64 ans. D'ici 2040 la part des seniors devrait augmenter de 33 % par rapport à la population des 20-64 ans. Le nombre de retraités qui était de 5 millions en 1981 est, en 2020, de près de 17 millions. Il atteindra 23 millions d'ici 2070.

Dans les enquêtes d'opinion, dont celles réalisées par le Cercle de l'Épargne et Amphitéa, les Français sont opposés à tout report de l'âge de départ à la retraite. La barre des 60 ans demeure toujours un symbole, 12 ans après sa suppression. Tout report est vécu comme un recul du progrès social. Le 11 avril 2022, le journaliste de BFM TV, Bruce Toussaint soulignait que l'espérance de vie en bonne santé en France est de 64 ans, rendant inacceptable le report de l'âge de la retraite à 65 ans. Cet argument est celui de la France Insoumise que le député Adrien Quatennens défend avec vigueur. Il

est aussi, en partie, celui du Rassemblement national.

Placer le curseur de la retraite à 64 ou à 65 ans reviendrait ainsi à priver les Français d'une retraite en bonne santé. L'indicateur de santé publique qui a émergé au début des années 2000 mesure le nombre d'années que peut espérer vivre une personne sans être limitée dans ses activités quotidiennes par un problème de santé. Il est également appelé « espérance de vie sans incapacité ».

Ces indicateurs sont plus complexes à bâtir que la simple espérance de vie qui est de nature statistique. Les indicateurs d'espérance de vie en bonne santé sont en partie subjectifs. Ils peuvent être calculés par la méthode de Sullivan qui associe les données de mortalité avec les prévalences de certaines pathologies. L'autre méthode de calcul retient l'état fonctionnel, le niveau d'incapacité des assurés. Cette dernière solution est utilisée au niveau européen pour calculer l'espérance de vie sans incapacité. Il prend en compte les problèmes de handicap et la qualité de vie.

Concrètement, l'espérance de vie en bonne santé se calcule à partir des données exhaustives de mortalité d'un pays, par sexe et par âge. Selon les calculs d'Eurostat, l'espérance de vie sans incapacité était, en France, en 2020 de 65,9 ans pour les femmes et de 64,4 ans pour les hommes.

L'espérance de vie en bonne santé à 65 ans se situait, en 2019, à 10,3 ans, au-dessus de la moyenne de l'Union européenne. Depuis 2004, les femmes ont gagné 1,7 an d'années de bonne santé en moyenne, et les hommes 2,9.

Dans les systèmes de retraite par répartition, les curseurs d'ajustement sont simples, le nombre d'emplois, le niveau de cotisation, l'âge de départ, le montant de la pension. Il est possible d'affecter les cotisants en les obligeant à travailler plus longtemps ou à acquitter des cotisations plus élevées. L'autre moyen au niveau des recettes est d'améliorer le taux d'emploi, des jeunes aux seniors. Il est enfin possible de faire peser l'effort sur les retraités en sous-indexant leurs pensions ou en modifiant les règles de calcul des pensions (pour les nouveaux de retraités). Dans le passé, les gouvernements ont usé de tous les curseurs. Évidemment, il serait possible de dépenser plus pour les retraites. Or, la France est, avec l'Italie, l'un des pays qui consacrent l'effort le plus important en faveur des retraités, 14 % du PIB. Une augmentation de ce poids s'effectuerait au détriment des actifs, et donc de la compétitivité de l'économie.

Face au blocage sur le recul de l'âge de départ à la retraite, certains proposent d'autres outils.

UN « BONUS-MALUS » PLUS INCITATIF

Tout en conservant l'âge légal à 62 ans, sur le modèle retenu par l'AGIRC/ARRCO, un bonus/malus fortement incitatif pourrait être institué. Pour les assurés n'ayant pas un nombre de trimestres de cotisation majoré de 4 ou de 8 trimestres, un malus pourrait être appliqué sur leur pension du régime de base durant trois ou quatre ans. A contrario, ceux qui retarderaient leur départ à la retraite, pourraient bénéficier d'un bonus accru par rapport au système actuel.

Une autre voie consisterait à engager une réforme systémique en passant au système notional, le montant de la pension étant déterminé en fonction de l'espérance de vie. Ce système est en vigueur dans plusieurs pays européens dont la Suède ou l'Italie.

L'allongement de la durée de cotisation qui sera de 43 ans pour les générations nées après 1973 serait également une solution. Dans les faits, elle aboutit à un report de l'âge de départ ou à une baisse des pensions. La France se caractérise par un âge légal faible (62 ans) et une durée de cotisation longue. Les marges de manœuvre en la matière sont faibles.

La question des retraites est un débat passionnel, les arguments rationnels n'ayant pas toujours voix au chapitre. Si les Français tiennent au pouvoir d'achat des retraités, ce sujet étant un des plus sensibles à leurs yeux, ils ne sont cependant pas prêts à faire des concessions. L'idée qu'il n'y a pas de limites au financement public n'est pas sans lien avec ce déni de réalité.

17 MILLIONS DE PENSIONNÉS

Le nombre de pensionnés des régimes de retraite résidents en France ou à l'étranger avoisine, en 2020, les 17 millions.

Selon le service des statistiques du ministère des Solidarités et des Santé, 16,9 millions de personnes ont, en effet, touché au moins une pension de droit direct (hors réversion) d'un régime français de retraite. Leur nombre a augmenté de 1,2 % par rapport à fin 2019.

Parmi les retraités d'un régime de base, 83 %, soit 14,1 millions de retraités, perçoivent une pension de droit direct de la Caisse Nationale d'Assurance Vieillesse. 12,0 millions reçoivent une pension complémentaire du régime unifié des salariés Agirc-Arrco. Tous régimes confondus, 716 000 retraités ont liquidé un premier droit direct à la retraite en 2020.

Fin 2020, 4,3 millions de personnes bénéficient d'une pension de retraite de droit dérivé (aussi appelée « pension de réversion »). Pour un million de ces bénéficiaires, cette pension de réversion constitue leur unique pension de retraite – certains d'entre eux peuvent avoir des droits directs de retraite, mais ils n'ont pas encore liquidé leur pension. Les femmes, plus souvent veuves, représentent 88 % des bénéficiaires d'une pension de droit dérivé. Le régime général verse 2,8 millions de

pensions de droit dérivé et l'Agirc-Arrco 3 millions.

LA PENSION MOYENNE S'ÉLÈVE À 1 509 EUROS EN FRANCE

Fin 2020, le montant mensuel moyen brut de la pension de droit direct des retraités résidant en France, après la prise en compte de l'éventuelle majoration pour trois enfants ou plus, s'élève à 1 509 euros (soit 1 400 euros nets des prélèvements sociaux). Pour l'ensemble des retraités des régimes français, y compris ceux résidant à l'étranger, ce montant est de 1 444 euros bruts. Les femmes résidant en France ont une pension de droit direct (y compris l'éventuelle majoration pour trois enfants ou plus) inférieure de 40 % à celle des hommes.

Le montant moyen de pension a diminué de 0,7 % en euros constants depuis 2015, en raison notamment de revalorisations ponctuellement inférieures à l'inflation sur la période dans certains régimes.

En 2020, la pension brute moyenne a progressé de 0,3 % en euros courants et de 0,4 % en euros constants par rapport à 2019, car les prix à la consommation sont restés quasi stables entre la fin 2019 et la fin 2020. Cette évolution reflète la revalorisation différenciée des retraites de base (les pensions ont été revalorisées de 1,0 % au 1^{er} janvier

pour les retraités dont la pension tous régimes est inférieure à 2 000 euros bruts par mois, et de 0,3 % pour les retraités dont la pension tous régimes est supérieure à ce seuil) et l'absence de revalorisation des retraites complémentaires Agirc-Arrco. La pension nette moyenne augmente également, de 0,5 % en euros constants entre fin 2019 et fin 2020.

62 ANS ET 4 MOIS, L'ÂGE MOYEN DE DÉPART À LA RETRAITE

Depuis la réforme des retraites de 2010 fixant l'âge légal à 62 ans, l'âge de départ à la retraite a augmenté de 1 an et 9 mois. Fin 2020, l'âge

conjoncturel de départ à la retraite s'élève à 62 ans et 4 mois pour les retraités de droit direct résidant en France. Les femmes liquident leurs droits à la retraite en moyenne 7 mois après les hommes en 2020. Elles prennent leur retraite en moyenne à 62 ans et 7 mois, contre 62 ans pour les hommes. L'écart se réduit toutefois progressivement au fil des générations. Les femmes, du fait de périodes non travaillées, sont contraintes de poursuivre leurs activités afin d'obtenir le nombre de trimestres suffisants ou atteindre 67 ans, âge à partir duquel la retraite est accordée à taux plein sans référence aux trimestres.

LES ÉQUATIONS DÉMOGRAPHIQUES DES RÉGIMES DE RETRAITE

L'équilibre des régimes de retraite dépend de plusieurs facteurs démographiques, la natalité, la fécondité, la mortalité, l'espérance de vie et l'immigration. Ces facteurs fluctuent au fil du temps conduisant le Conseil d'Orientation des Retraites et l'INSEE à ajuster régulièrement leurs prévisions.

LA REPRISE DE LA BAISSÉ DE LA FÉCONDITÉ

Depuis huit ans, la fécondité baisse, en France, tout en restant supérieure à la moyenne européenne. Ce recul, associé à un nombre de femmes en âge de procréer, influe sur le nombre de naissances et sur le renouvellement des générations et donc sur l'équilibre des régimes de retraite.

Entre 1995 et 2010, la France avait bénéficié d'un regain de natalité grâce à une remontée du taux de fécondité qui a compensé alors la baisse du nombre de femmes en âge de procréer. Cette augmentation était liée à un plus grand nombre de naissances tardives. Ce phénomène s'étant régularisé, à partir de 2014, le nombre de naissance a diminué à nouveau.

L'indice conjoncturel de fécondité est passé de 2,00 en 2014 à 1,83 en 2021, demeurant toutefois encore

nettement supérieur à son niveau de 1994 (1,68). Cette diminution devrait conduire le Conseil d'Orientation des Retraites à revoir, dans son rapport 2022, ses hypothèses démographiques. Le COR avait ciblé un taux de 1,95 en 2016. Il était déjà supérieur à celui retenu par l'INSEE dans le cadre de son scénario central des projections démographiques 2021-2070 (1,80). Cette cible serait atteinte dès 2023. Le COR pourrait donc retenir ce taux.

L'âge moyen à la maternité était de 30,9 ans en 2021. Les projections démographiques reposent sur l'hypothèse d'un âge moyen à la maternité qui continuerait d'augmenter jusqu'à 33 ans avant de se stabiliser en 2052.

UN SOLDE MIGRATOIRE MAINTENU AUTOUR DE 70 000 PAR AN

Sans apport extérieur, la population active est amenée à baisser dans les prochaines années. Les travailleurs immigrés acquittent des cotisations contribuant à l'équilibre des régimes de retraite. Plus jeunes que la moyenne de la population active, ils sont des contributeurs nets aux régimes de retraite. En raison de carrière partielle en France, le montant des pensions qui leur sont allouées quand ils liquident leurs

droits à la retraite est plus faible que celui de la moyenne des pensionnés.

Le solde migratoire est la différence entre le nombre de personnes qui sont entrées sur le territoire et le nombre de personnes qui en sont sorties au cours d'une année. Ce solde, qui était de l'ordre de +100 000 personnes par an entre 2001 et 2006, a diminué depuis. Il s'est élevé, selon l'INSEE, en moyenne à +74 500 entre 2008 et 2018 (dernière année connue). L'hypothèse centrale pour le solde migratoire dans les projections démographiques 2021-2070 a été maintenue à +70 000. Le COR retient pour sa part, au niveau des variantes, des hypothèses à +20 000 et à +120 000.

Le solde migratoire varie fortement d'une année sur une autre. L'épidémie de covid a provoqué une forte chute. La guerre en Ukraine pourrait amener une progression du solde migratoire.

UNE MOINDRE ESPÉRANCE DE VIE À 60 ET À 65 ANS AVEC LA SURVENUE DE LA PANDÉMIE

L'espérance de vie instantanée à 60 ans, en France, a augmenté de 1945 à 2015. Elle a baissé en 2015 en raison de conditions épidémiologiques (grippe) et météorologiques peu favorables qui ont provoqué davantage de décès que prévu aux âges élevés. Entre 2015 et 2019, l'espérance de vie à 60 ans a à nouveau augmenté,

mais à un rythme plus faible qu'auparavant. Avant 2014, l'espérance de vie à 60 ans progressait de 1,5 an à 2 ans par décennie. Entre 2014 et 2019, le rythme des gains d'espérance de vie à 60 ans est de 0,1 année en cinq ans pour les femmes et 0,3 année en cinq ans pour les hommes. En prolongeant cette tendance, cela reviendrait à seulement 0,2 an par décennie chez les femmes et 0,6 an par décennie chez les hommes. Si la tendance à la poursuite des progrès d'espérance de vie n'est pas remise en cause sur longue période, le ralentissement des gains d'espérance de vie observé depuis 2014 a conduit l'INSEE à réviser à la baisse ses prévisions sur l'espérance de vie projetée par rapport aux précédentes projections. L'épidémie de Covid ne fait qu'accentuer la tendance de ces dernières années avec une nouvelle diminution de l'espérance de vie en 2020. Même si cet épisode épidémiologique devait s'atténuer, il devrait laisser quelques traces sur l'évolution de la démographie française.

D'après le scénario central du dernier exercice de projections démographiques 2021-2070, l'INSEE prévoyait que l'espérance de vie à 60 ans atteindrait 29,2 ans en 2040 et 31,3 ans en 2070 pour les femmes et 25,6 ans en 2040 et 29,3 ans en 2070 pour les hommes. Par rapport au scénario central de 2016, l'écart est de -2,2 ans pour les femmes en 2070 et de -1,7 an pour les hommes. Par

rapport au scénario bas de 2016 que le COR avait retenu dans son dernier exercice de projection, l'écart est nul en 2040 et légèrement plus favorable à l'horizon 2070 : +0,2 an pour les femmes et +0,6 an pour les hommes.

D'après les projections démographiques 2021-2070, l'espérance de vie instantanée à 65 ans connaît une évolution comparable. À l'horizon 2070, cette hypothèse conduirait à une espérance de vie instantanée à 65 ans de 26,7 ans pour les femmes et 24,8 ans pour les hommes. Par rapport au scénario bas de 2016 que le COR avait retenu dans son dernier exercice de projection, l'écart est pratiquement nul en 2040 et légèrement plus favorable à l'horizon 2070 : +0,3 an pour les femmes et +0,6 an pour les hommes.

LES EFFETS DE L'ÉPIDÉMIE SUR LA DÉMOGRAPHIE FRANÇAISE

Avec l'épidémie de Covid-19, le nombre de décès a augmenté fortement en 2020 et au premier semestre 2021. La hausse a été de +9,1 % en 2020 et de +7,3 % au premier semestre 2021 par rapport aux périodes équivalentes de 2019. En 2021, 661 136 personnes sont décédées en France (-1,2 % par rapport à 2020, mais +7,8 % par rapport 2019, soit +47 680 décès).

En 2020, les risques de décéder ont augmenté dès 35 ans pour les hommes et 55 ans pour les femmes,

tandis que la mortalité des plus jeunes, surtout celle des hommes, a baissé en lien avec la baisse des accidents de la route et des comportements à risques liés au travail ou au sport durant les périodes de confinement.

La hausse des décès a concerné plus spécifiquement les personnes âgées de plus de 65 ans tout particulièrement pour les hommes. Pour les personnes âgées de 85 ans ou plus, le nombre de décès est en repli en 2021. L'épidémie a provoqué une hausse de la mortalité par anticipation, des personnes fragiles sont décédées plus rapidement, ce qui devrait, dans les années à venir, provoquer un effet ressaut avec une moindre mortalité.

En 2021, malgré la persistance de l'épidémie, l'espérance de vie à la naissance a repris sa course en avant. L'espérance de vie à la naissance est de 85,4 ans pour les femmes et de 79,3 ans pour les hommes. Les femmes gagnent 0,3 an d'espérance de vie par rapport à 2020 et les hommes 0,2 an. Du fait de sa forte baisse en 2020 (-0,5 an pour les femmes, -0,6 an pour les hommes), l'espérance de vie ne retrouve pas cependant son niveau d'avant la pandémie (85,6 ans pour les femmes en 2019 et 79,7 ans pour les hommes).

L'épidémie avait, par son caractère anxiogène, provoqué une forte chute de la natalité en 2020. En 2021, 738 000 bébés sont nés en France, soit 3 000 de plus qu'en 2020. La

chute du nombre de naissances en début d'année, neuf mois après le premier confinement du printemps 2020, a été compensée par une hausse postérieure. Cette remontée met ainsi fin à la baisse du nombre de naissances observée chaque année entre 2015 et 2020.

L'augmentation de la mortalité depuis le début de la crise sanitaire

ne modifie pas en profondeur la problématique des régimes de retraite. Le nombre de retraités est certes légèrement moins élevé que prévu, mais cela ne joue qu'à la marge. La baisse des naissances et de la fécondité aura des incidences sur les équilibres des régimes de retraite d'ici une vingtaine d'années quand celle du solde migratoire se fait ressentir immédiatement.

LES DOSSIERS DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

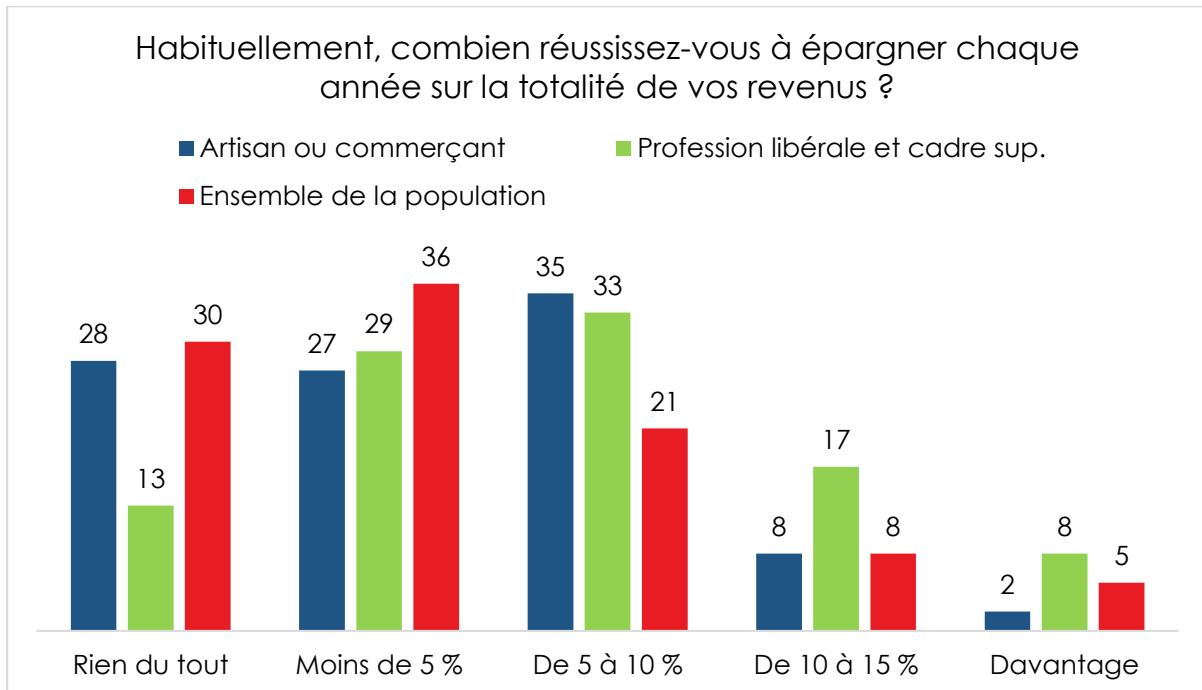
LES INDÉPENDANTS, LEUR ÉPARGNE ET LEUR RETRAITE

Fin 2018, en France, 3,3 millions de personnes exerçaient une activité non salariée, en tant qu'entrepreneurs individuels classiques, micro-entrepreneurs ou gérants majoritaires de sociétés. Les travailleurs non-salariés également qualifiés de travailleurs « indépendants » se distinguent des salariés par l'absence de contrat de travail, et par le fait qu'ils n'ont pas de lien de subordination juridique permanente à l'égard d'un donneur d'ordre. Le champ de non-salariat couvre une variété de statuts et d'activités : des professions libérales (architectes, médecins, psychologues, formateurs indépendants, experts-comptables...) ou assimilées (consultants, rédacteurs, graphistes...), aux exploitants agricoles, en passant par artisans, commerçants et les dirigeants de sociétés.

Derrière cette diversité se cachent d'importantes disparités de revenus et de patrimoine qui ne sont pas sans incidence sur les attentes de ces populations en matière de placements et sur leurs besoins en termes de protection sociale.

UNE APPÉTENCE POUR L'ÉPARGNE ÉLEVÉE CHEZ LES NON-SALARIÉS

Dans l'édition 2022 de l'enquête Cercle de l'Épargne/Amphitéa « Les Français, l'épargne et la retraite », les Français confirment leur prédisposition à épargner. Cette tendance est encore plus marquée chez les travailleurs indépendants. Ainsi, 72 % des artisans/commerçants déclarent enrichir leur bas de laine chaque année et même 87 % des libéraux (contre 70 % en moyenne).



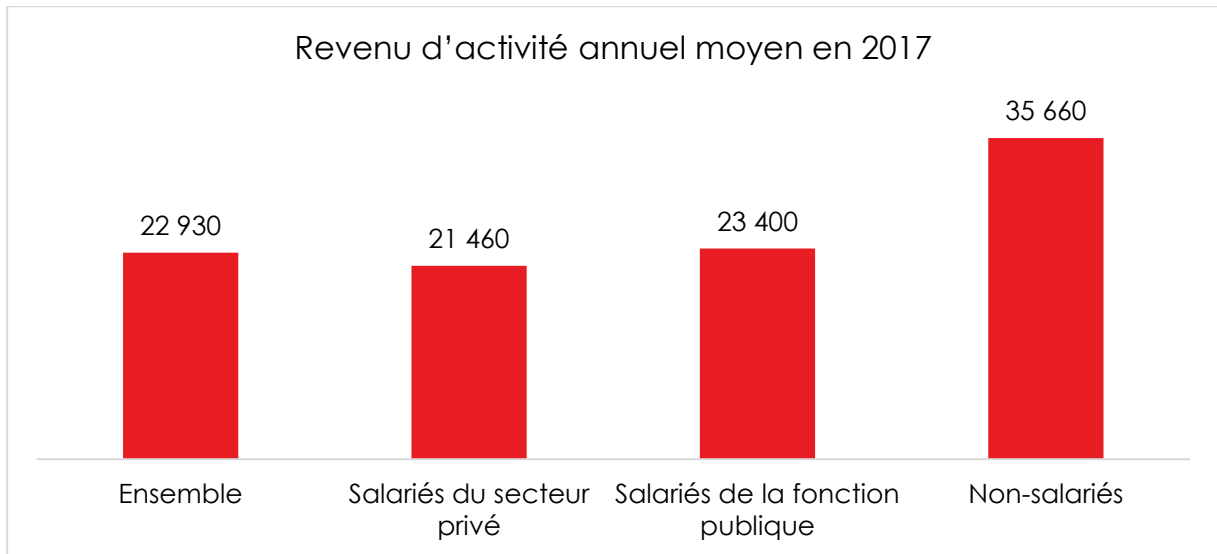
Cercle de l'Épargne/Amphitéa/ CECOP – IFOP

Les travailleurs indépendants parviennent à mettre de côté une part plus importante de leurs revenus annuels que la moyenne des Français. 35 % des artisans/commerçants et 33 % des professionnels libéraux déclarent épargner entre 5 et 10 % de leurs revenus annuels, contre 21 % des ménages pris dans leur ensemble.

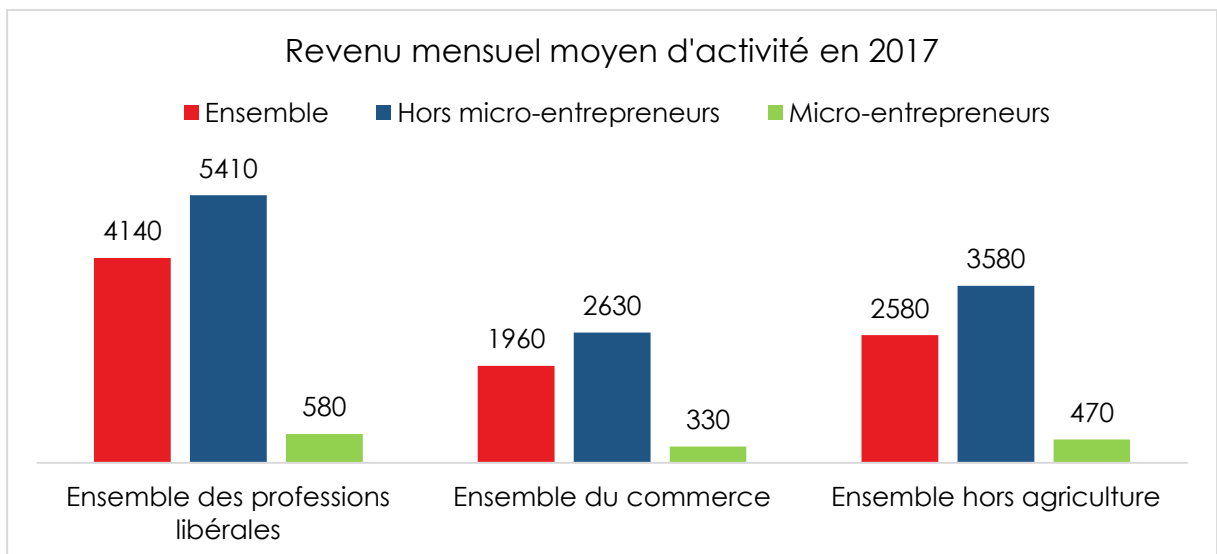
Les libéraux se distinguent par ailleurs par leur capacité plus élevée à placer une part importante de leurs revenus d'activité. 17 % placent entre 10 et 15 % de leurs revenus annuels (contre 8 % en moyenne pour les artisans/commerçants et 8 % de

l'ensemble des ménages) et 8 % encore davantage (contre respectivement 2 % et 5 %).

Cette propension à épargner plus élevée des non-salariés tient au fait que ces derniers disposent – en moyenne - de revenus plus élevés que le reste de la population. Selon l'INSEE, en 2017, le revenu d'activité annuel des non-salariés (hors non-salariés agricoles et micro-entrepreneurs économiquement inactifs) s'établissait à 35 660 euros contre 22 930 euros pour l'ensemble de la population et 21 460 pour les salariés du secteur privé.



Source : INSEE



Source : INSEE

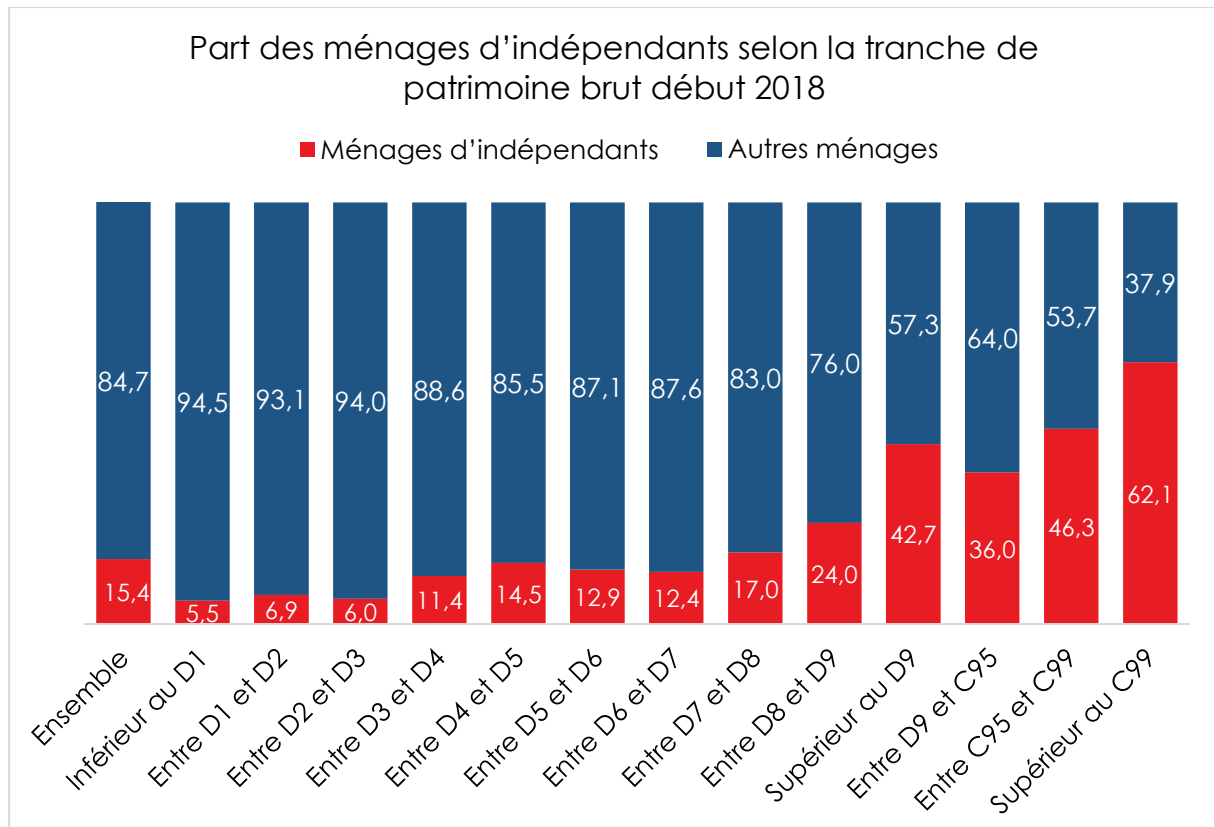
D'importantes disparités entre les différentes catégories de non-salariés existent. En proportion, 8 % des non-salariés classiques recensés en 2017 perçoivent un revenu d'activité nul quand 10 % des non-salariés classiques gagnent plus de 8 330 euros par mois (9^e décile) et 1 % plus de 24 660 euros (99^e centile).

UN PATRIMOINE PLUS IMPORTANT ET PLUS DIVERSIFIÉ QUE LA MOYENNE DES MÉNAGES

Le patrimoine brut des ménages d'indépendants s'élève en moyenne à 578 200 euros, contre 221 200 euros pour le reste de la population. Les travailleurs indépendants représentent 43 % des ménages se situant parmi les

10 % des ménages ayant les patrimoines bruts les plus élevés et atteignent même 62 % des 1 % de ménages les mieux dotés. Les ménages de chefs d'entreprise et de professionnels libéraux

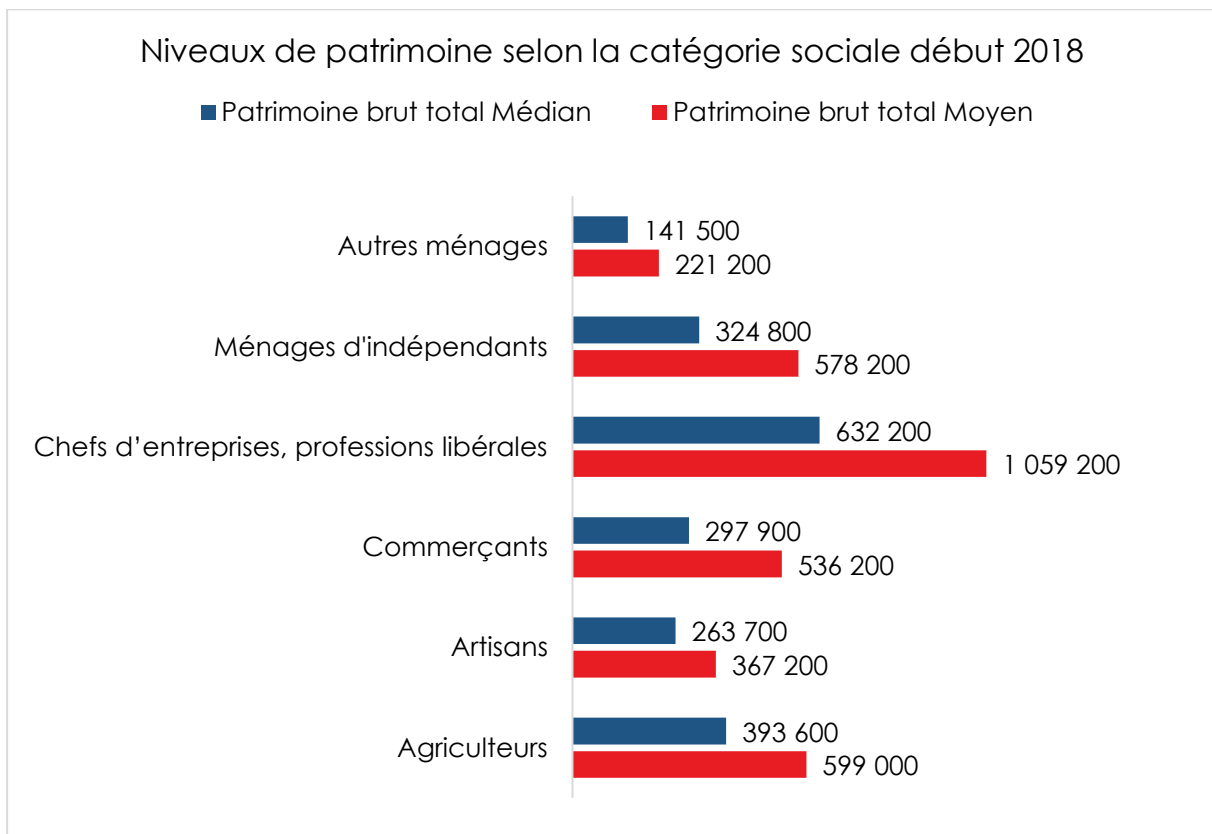
représentent, à eux seuls, 27 % de l'ensemble des ménages du dernier centile de richesse, soit 11 fois plus que leur poids dans l'ensemble des ménages.



Source : INSEE

Les artisans disposent, en moyenne, d'un patrimoine brut total (personnel et professionnel) de 367 200 euros (la moitié d'entre eux possèdent moins de 263 700 euros) quand celui des commerçants s'établit à 536 000 euros, soit près de deux fois moins que celui des ménages exerçant une profession libérale (avec respectivement 1 059 200 euros de patrimoine

moyen et 632 200 euros de patrimoine médian). Or, au sein de la grande famille des travailleurs indépendants non-agricoles, estimés à 2,8 millions en 2017 par l'INSEE, 1 030 000 exerçaient une profession libérale quand 504 000 exerçaient une activité dans le commerce et l'artisanat commercial.

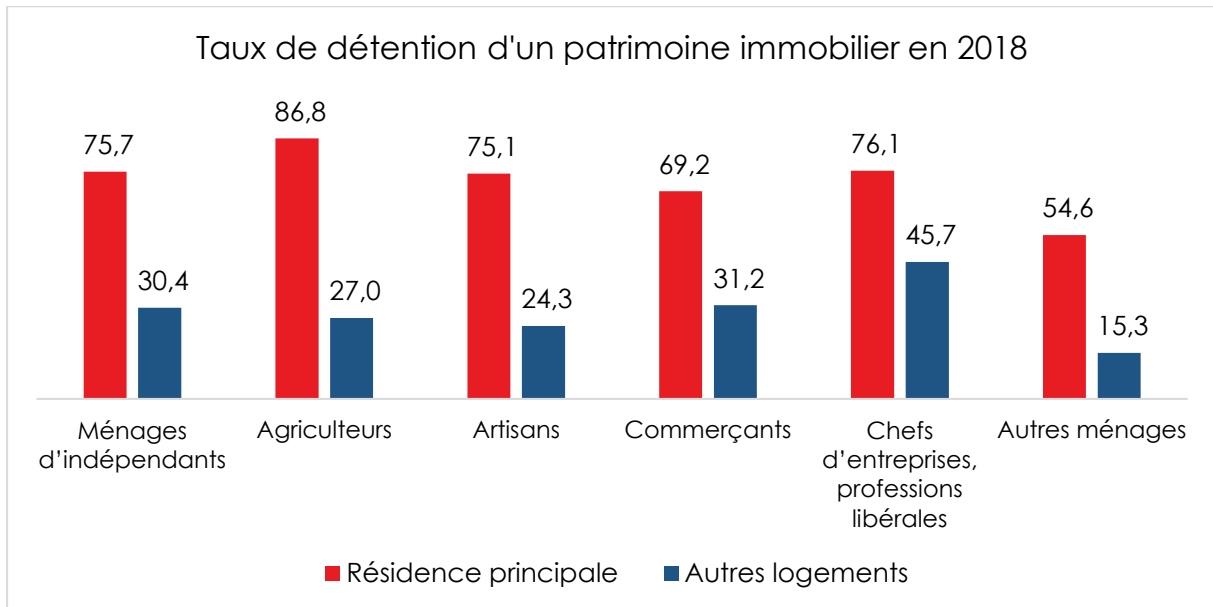


Source : INSEE

Cette surreprésentation des non-salariés dans le haut de la distribution de patrimoine tient à l'importance du patrimoine professionnel pour cette catégorie de ménages. Leur patrimoine professionnel représente, en moyenne, près de 26 % de leur patrimoine. Pour les indépendants en activité, ce ratio est de 34 %.

L'IMMOBILIER, PIERRE ANGULAIRE DU PATRIMOINE DES INDÉPENDANTS

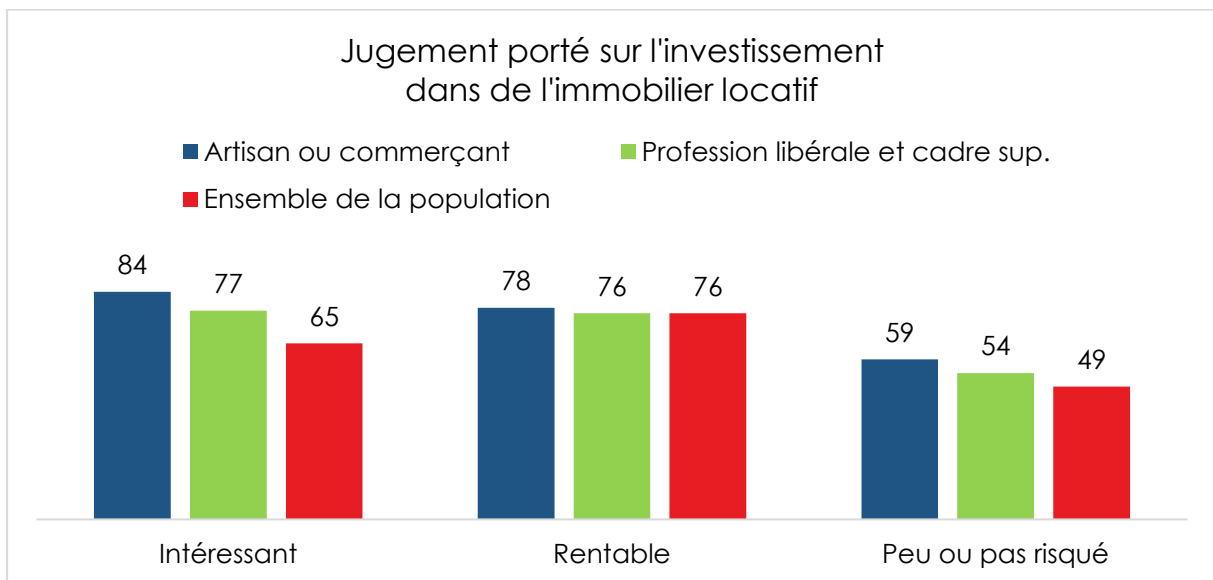
Les ménages indépendants se caractérisent par des taux de détention d'actifs financiers et immobiliers supérieurs à ceux de la moyenne des Français. Ils sont ainsi près de 76 % à posséder leur résidence principale contre 55 % des autres ménages. Entre 24 et 46 % des non-salariés (selon leur statut) sont multipropriétaires quand seuls 15 % des autres ménages sont dans ce cas.



Source : INSEE

Selon l'enquête du Cercle de l'Épargne/Amphitéa « Les Français, l'épargne et la retraite » menée en février 2022, 84 % des artisans/commerçants et 77 % des

professionnels libéraux estiment que l'immobilier locatif constitue un placement intéressant contre 65 % de l'ensemble des Français.



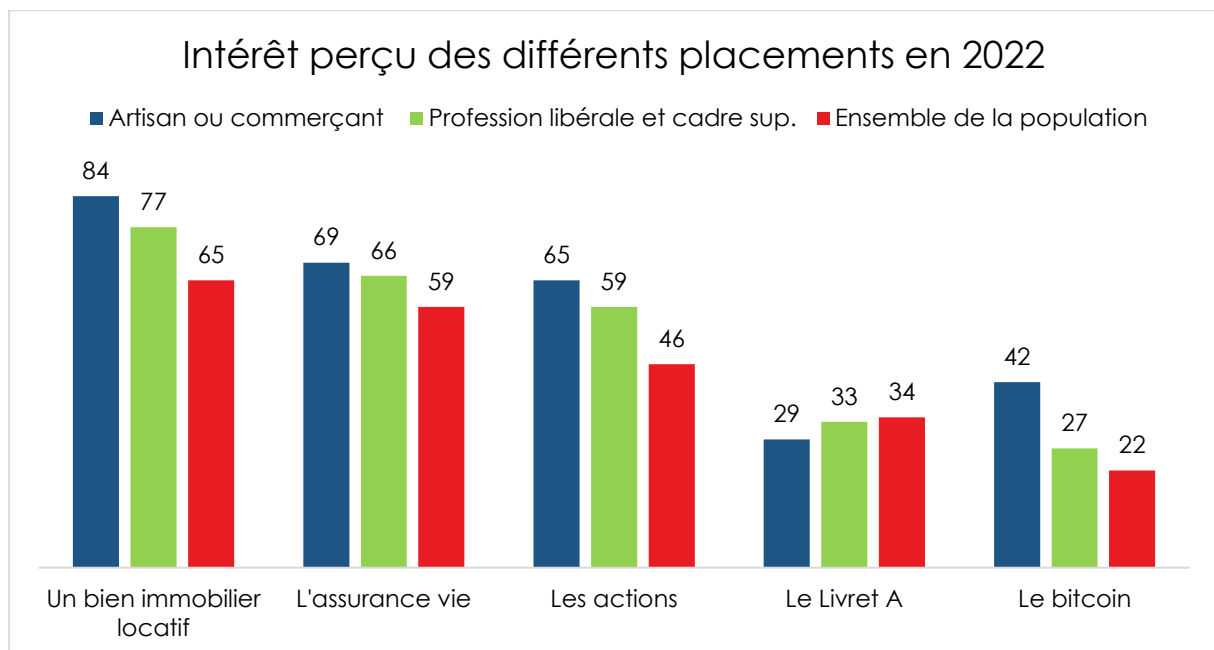
Cercle de l'Épargne/Amphitéa/ CECOP – IFOP

Plus de 76 % des travailleurs non-salariés, estiment que l'immobilier constitue un investissement rentable.

PLACEMENTS FINANCIERS : LES NON-SALARIÉS DES ÉPARGNANTS AVERTIS ET AGILES

En matière de placements financiers, les travailleurs non-salariés plébiscitent l'assurance vie et les actions. Si la hiérarchie des placements jugés les plus attractifs est conforme à celle de l'ensemble de la population, les non-salariés

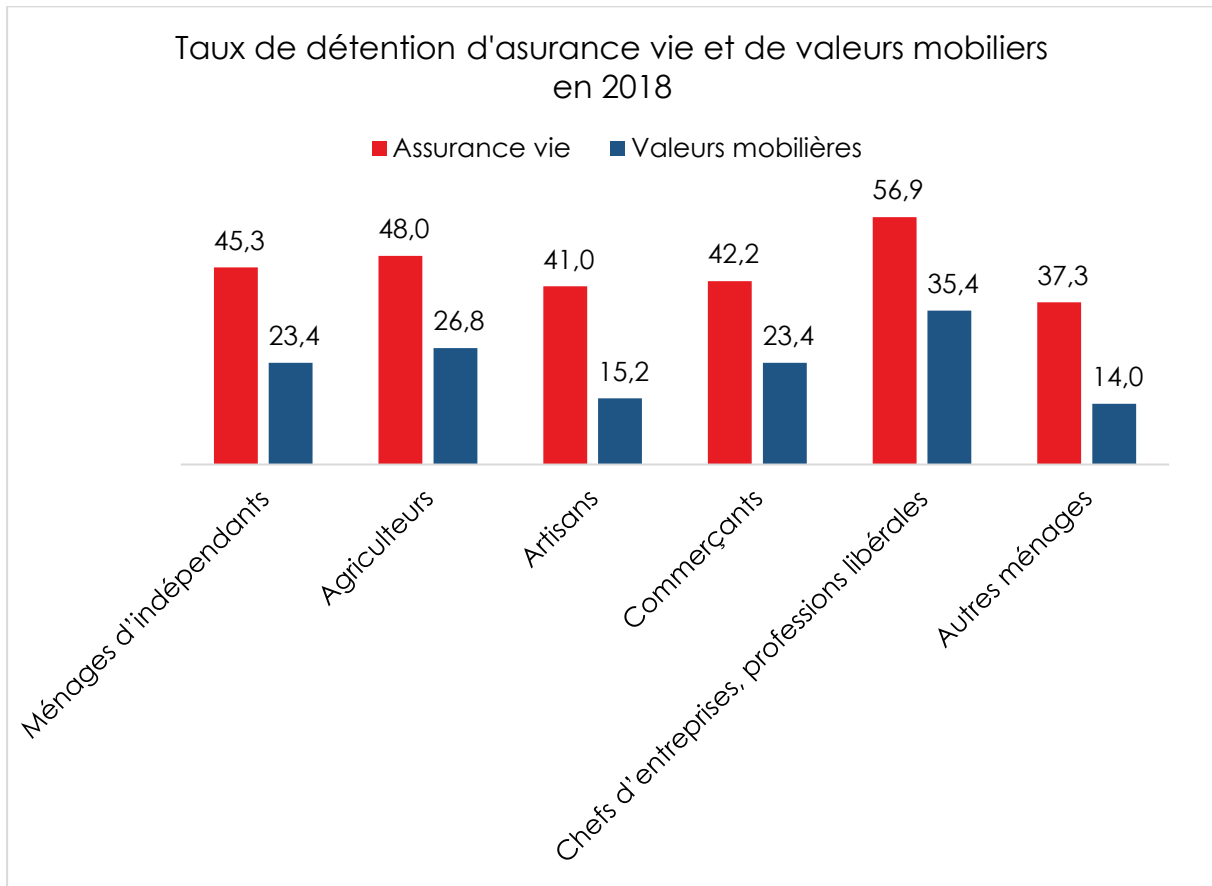
marquent un intérêt plus important pour ces deux produits. L'assurance vie est considérée comme intéressante par 66 % des professionnels libéraux et 69 % des artisans/commerçants (contre 59 % en moyenne). Les actions sont de leur côté citées par près de 60 % des professionnels libéraux et même 65 % des artisans/commerçants (contre 46 % de citations favorables dans l'ensemble de la population).



Cercle de l'Épargne/Amphitéa/ CECOP – IFOP

Les non-salariés en activité comme retraités, sont avec les cadres les principaux détenteurs d'actions et d'assurance vie. En moyenne, 45,3 % des non-salariés déclarent être en possession d'une assurance vie et près de 1 sur 4 détiendrait des

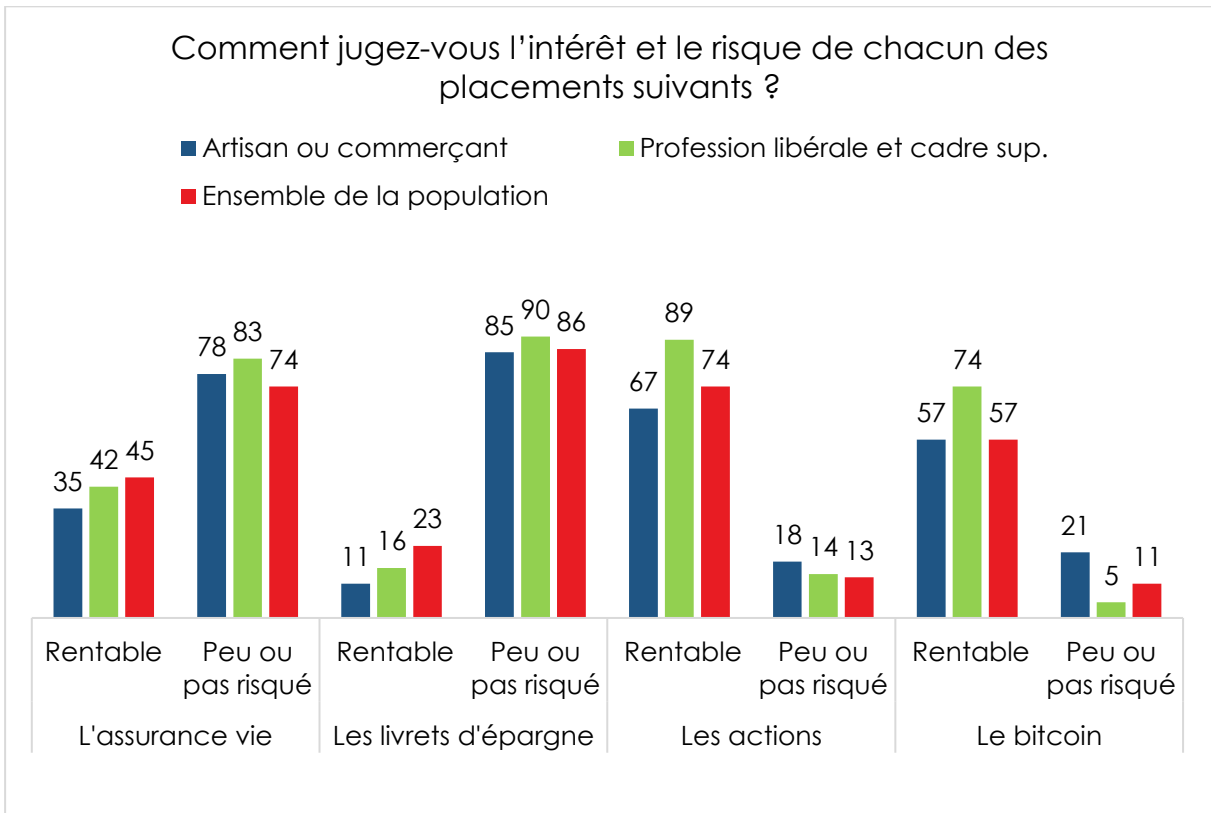
valeurs mobilières. À titre de comparaison, le poids respectif de ces deux catégories de placements est de 37,3 % et 14 % au sein des autres catégories de ménages.



Source : INSEE

95 % des professionnels libéraux et 79 % des artisans/commerçants jugent le bitcoin comme un placement risqué. Par ailleurs, plus de 80 % des travailleurs non-salariés portent un jugement comparable à l'égard des actions. Pour autant, l'attractivité pour les produits précités demeure élevée chez les non-salariés et tout particulièrement

chez les professionnels libéraux. Près de 9 professionnels libéraux sur dix considèrent que les actions constituent un placement rentable et les trois quarts d'entre eux (74 % exactement) partagent cette même perception à l'égard du bitcoin. Ils sont plus portés sur le risque que la moyenne nationale.

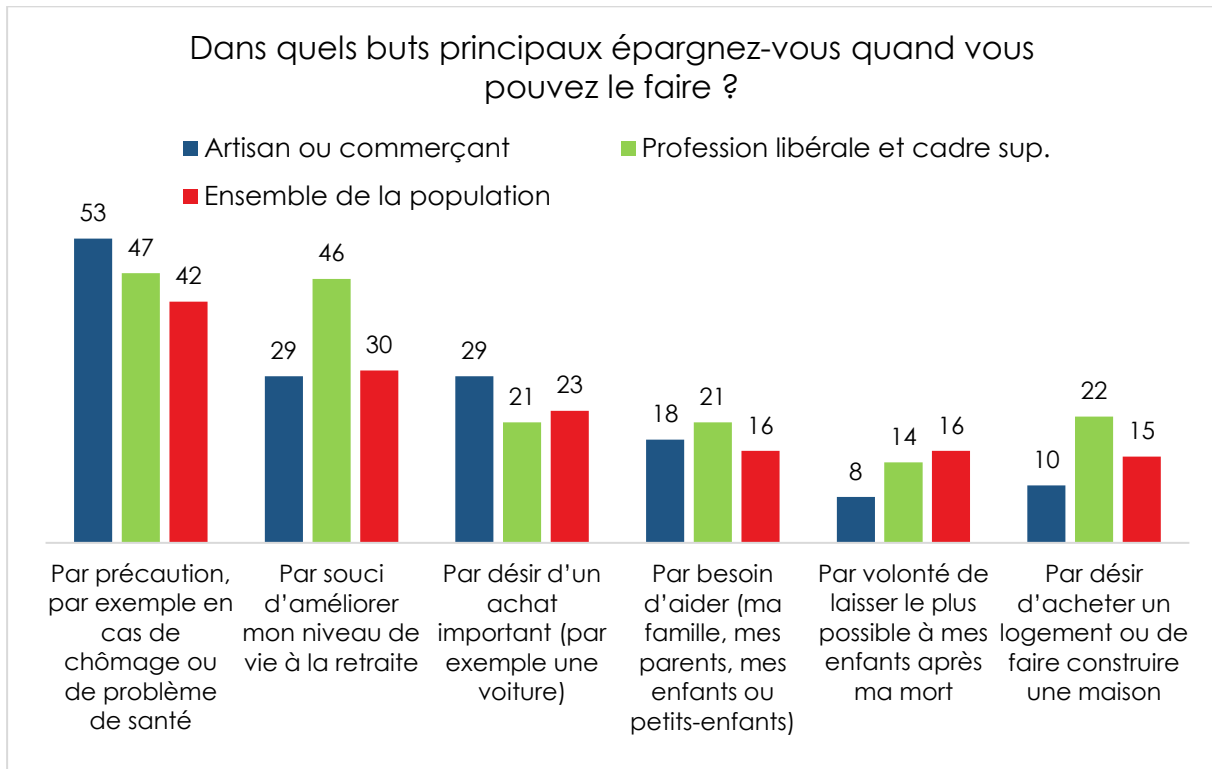


Cercle de l'Épargne/Amphitéa/ CECOP – IFOP

LES DESTINÉES DIFFÉRENTES DE L'ÉPARGNE SELON LES TNS

L'épargne de précaution constitue chez les non-salariés, comme pour l'ensemble des Français, le premier moteur de l'épargne. 53 % des artisans/commerçants placent l'effort de précaution en tête pour les motifs de l'épargne quand chez les professionnels libéraux cet objectif est quasiment à égalité

avec la préparation de la retraite (respectivement 47 % et 46 %). Pour les artisans/commerçants, l'épargne en vue de retraite entre en revanche en concurrence avec le désir de réaliser un achat important (avec 29 % de citations à chaque fois) quand ce but est secondaire pour les professionnels libéraux (avec 21 % de citations).



Cercle de l'Épargne/Amphitéa/ CECOP – IFOP

La propension à l'épargne de précaution plus élevée chez les travailleurs non-salariés s'explique par la nécessité de compenser une couverture sociale professionnelle, en moyenne, plus faible que celle des autres catégories d'actifs. Cette prépondérance encore plus marquée pour les artisans/commerçants tient à la fois au caractère plus faible de leurs revenus d'activité et au risque plus élevé de se trouver en situation de cessation d'activité que les premiers. Selon une récente étude de l'INSEE menée auprès des personnes de 20 à 50 ans ayant une activité non salariée, en 2006, seuls 62 % en exercent toujours une fin 2015. Dans le détail, 77 % parmi les professionnels libéraux ont maintenu

leur activité contre seulement 55 % des autres entrepreneurs individuels et 57 % des gérants de sociétés. Si les indépendants à hauts revenus privilégient le long terme, ceux se situant dans les déciles inférieurs de l'échelle des niveaux de vie priorisent les aléas court-termistes.

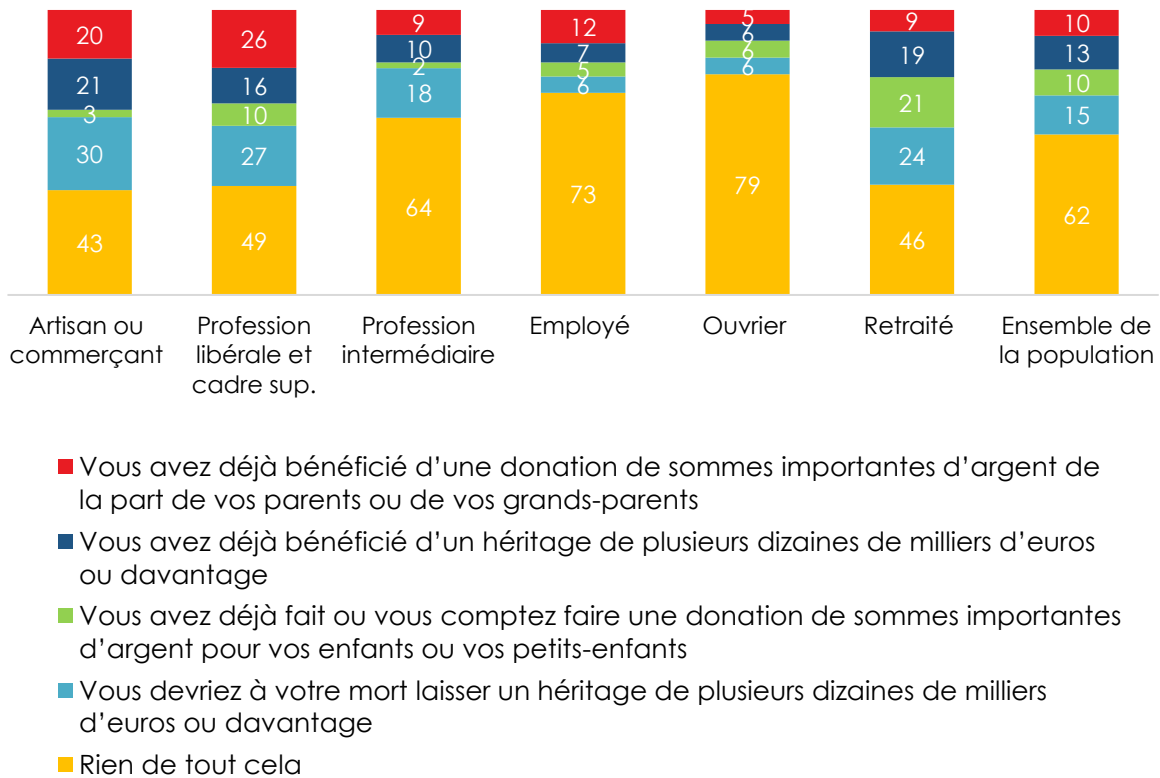
HÉRITAGE ET DONATION, DES ASPIRATIONS DIFFÉRENTES SELON LA NATURE DE L'ACTIVITÉ EXERCÉE PAR LES NON-SALARIÉS

Les TNS recourent ou bénéficient plus fréquemment que le reste de la population de donations. Le transfert de l'outil de travail d'une génération à une autre peut s'opérer par ce moyen. Quand 1 Français sur 10 déclare avoir déjà

bénéficié d'une donation de la part d'un parent, c'est deux fois plus chez les artisans/commerçants et même 26 % des non-salariés exerçant une profession libérale. Les travailleurs indépendants sont également plus nombreux à avoir déjà bénéficié d'un héritage conséquent (21 % des artisans/commerçants, 16 % des

professionnels libéraux contre 13 % de l'ensemble de la population). Plus encore, les non-salariés sont plus nombreux (respectivement 30 % des artisans/commerçants et 27 % des professionnels libéraux) à envisager laisser un héritage important à leur décès.

En matière d'héritage et de donation, dans quelle situation vous trouvez-vous ?

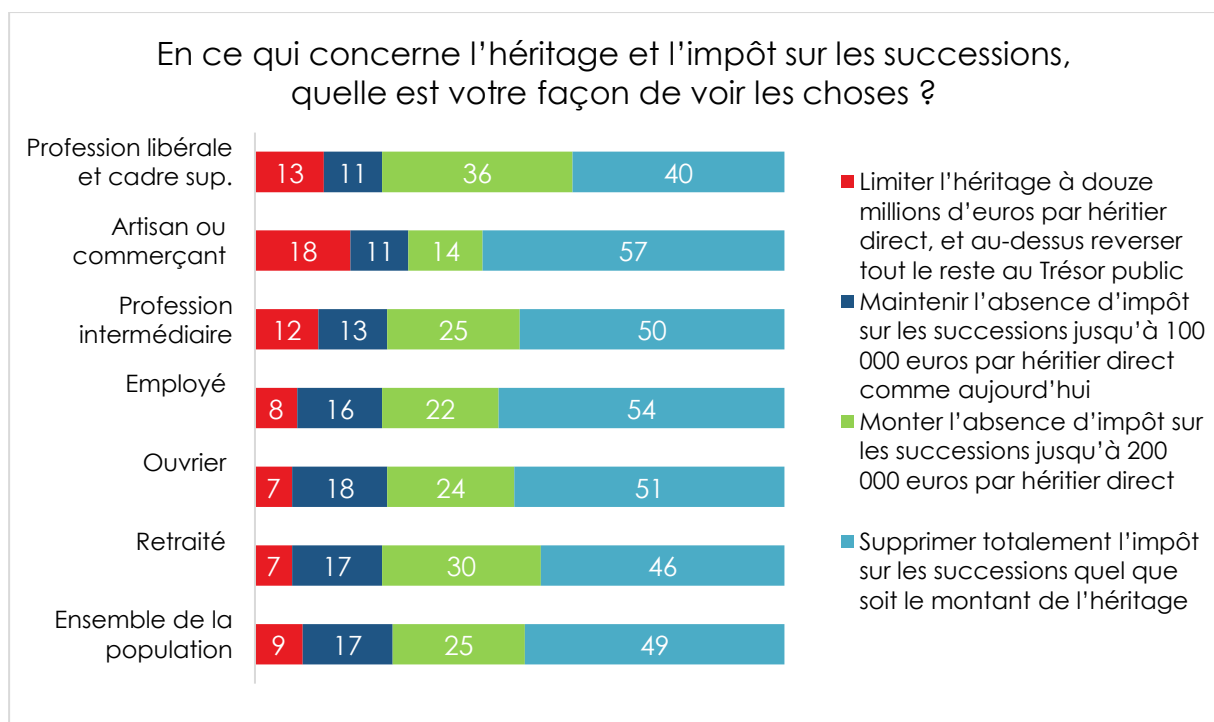


Cercle de l'Épargne/Amphitéa/ CECOP – IFOP

**LES ARTISANS/COMMERÇANTS,
FAVORABLES À LA SUPPRESSION DES
DROITS DE SUCCESSION**

En matière d'héritage, les professionnels libéraux semblent plus partagés quant aux solutions à privilégier que les artisans commerçants. La suppression pure et simple de l'impôt sur les

successions quel que soit le montant de l'héritage, citée par 49 % des Français, rencontre un vif succès chez les artisans/commerçants (57 %) quand elle ne recueille le soutien que de 4 professionnels libéraux sur 10 (soit à peine 4 points de plus que le doublement de l'abattement destiné aux héritiers directs).

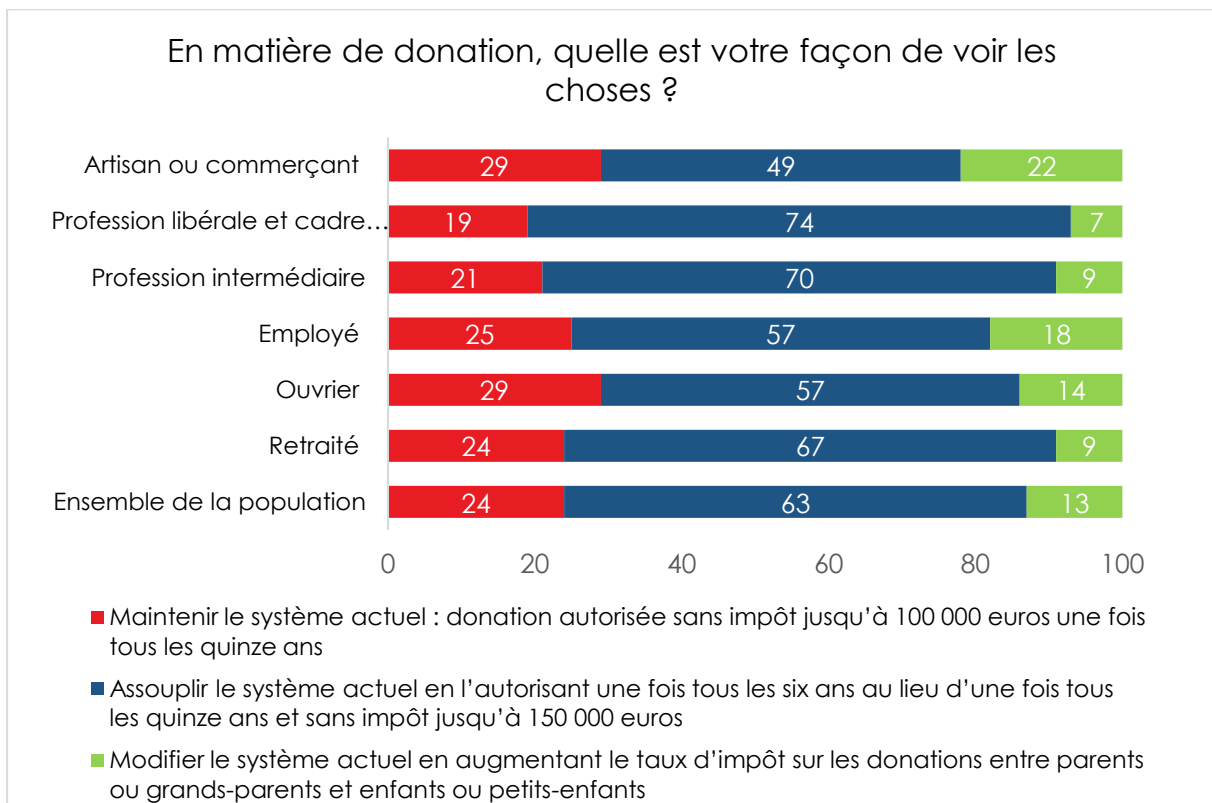


Cercle de l'Épargne/Amphitéa/ CECOP – IFOP

**LES DONATIONS, UN OUTIL CENTRAL DE LA
TRANSMISSION POUR LES PROFESSIONNELS
LIBÉRAUX**

74 % des professionnels libéraux sont favorables à un assouplissement du système en vigueur en matière de donation en l'autorisant une fois tous les six ans au lieu d'une fois tous les quinze ans et sans impôt jusqu'à 150 000 euros, soit 9 points de plus

que les Français pris dans leur globalité. Ils se distinguent en la matière très nettement des artisans/commerçants qui ne sont 49 % à soutenir cette solution. Ces écarts reflètent les importantes différences de revenus de patrimoine qui existent entre ces deux catégories de travailleurs non-salariés.

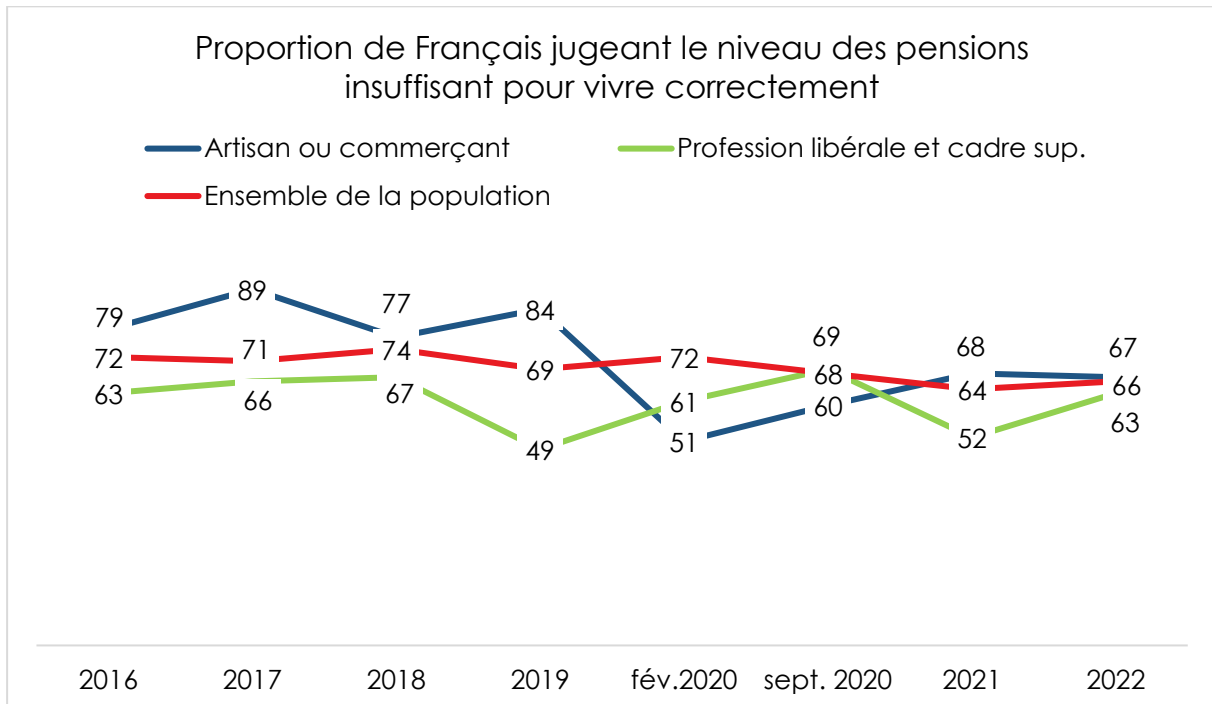


Cercle de l'Épargne/Amphitéa/ CECOP – IFOP

VERS UNE CONVERGENCE DU JUGEMENT PORTÉ SUR LE SYSTÈME DE RETRAITE ?

Depuis le lancement des enquêtes menées par le Cercle de l'Épargne en partenariat avec AG2R LA MONDIALE et Amphitéa, le sujet des retraites semble constituer un marqueur différenciant entre artisans et commerçants et les professionnels libéraux. La retraite constitue davantage un sujet d'inquiétude pour les premiers que pour les seconds, même si ces derniers y accordent néanmoins de l'importance. À l'exception de février 2020, au moment où le sujet de la réforme des retraites était en

débat au Parlement, les artisans/commerçants sont plus nombreux que la moyenne des Français à considérer que le niveau des pensions servies sera insuffisant pour vivre correctement à la retraite. Inversement, mieux dotés tant en activité qu'une fois à la retraite, les professionnels libéraux portent généralement un jugement moins sévère à l'égard du système de retraite et des pensions qu'il délivre. Selon l'enquête 2022, 67 % des artisans/commerçants considèrent les pensions insuffisantes quand 63 % des professionnels libéraux et 66 % de l'ensemble des Français pensent de même.



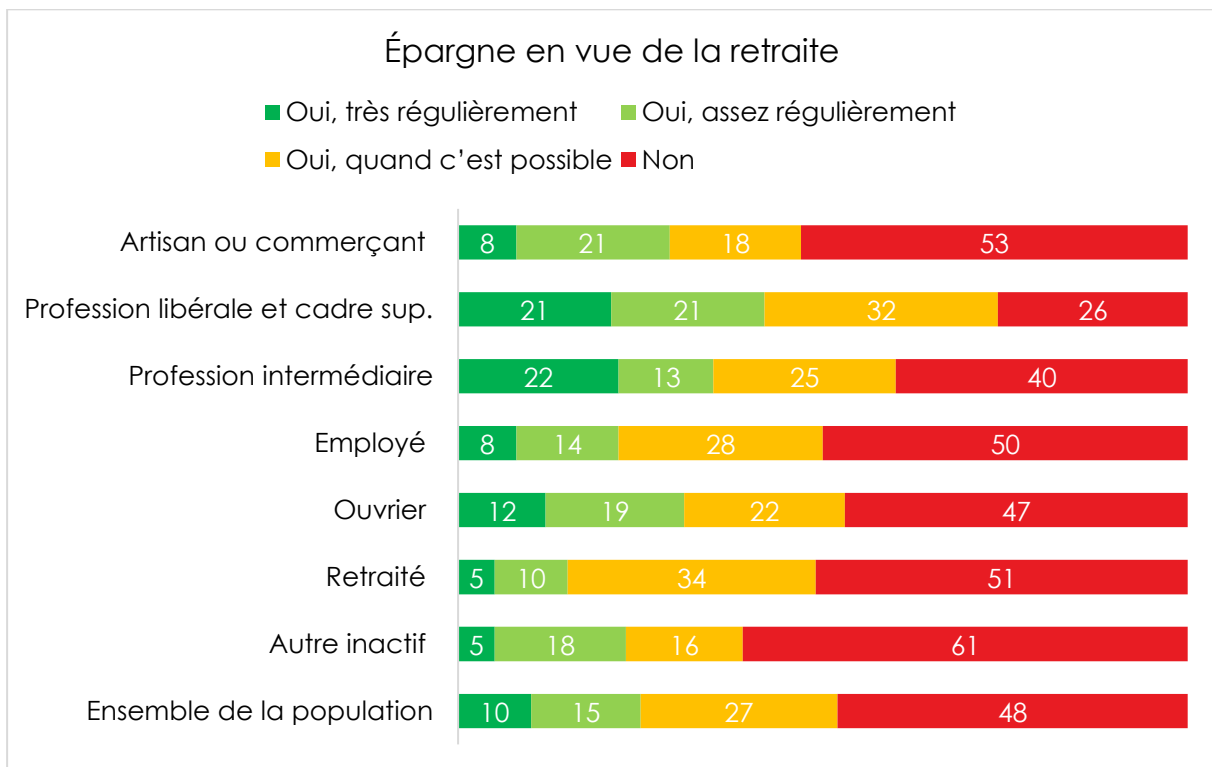
Cercle de l'Épargne/Amphitéa/ CECOP – IFOP

Ces chiffres illustrent des niveaux de pensions très différents selon les statuts. Fin 2019 selon la DARES, le montant mensuel de droit direct des non-salariés affiliés à la sécurité sociale était de 1 190 euros quand pour l'ensemble des retraités ce montant s'élevait à 1 500 euros et atteignait 2 400 euros pour les anciens professionnels libéraux.

L'ÉPARGNE RETRAITE, UNE ARDENTE NÉCESSITÉ QUAND C'EST POSSIBLE !

La moindre inquiétude des professions libérales vis-à-vis de leur condition de vie à la retraite tient également à leur capacité à

épargner supérieure à celle de l'ensemble des Français. Ils sont, avec les cadres supérieurs, ceux qui épargnent le plus en vue de la retraite (74 % déclarent le faire contre 52 % de l'ensemble des Français et seulement 47 % des artisans/commerçants). Par ailleurs, la proportion de ceux indiquant le faire très régulièrement est, avec les ménages exerçant une profession intermédiaire également plus élevée (respectivement 21 et 22 % contre 10 % pour l'ensemble des ménages et seulement 8 % des artisans/commerçants).

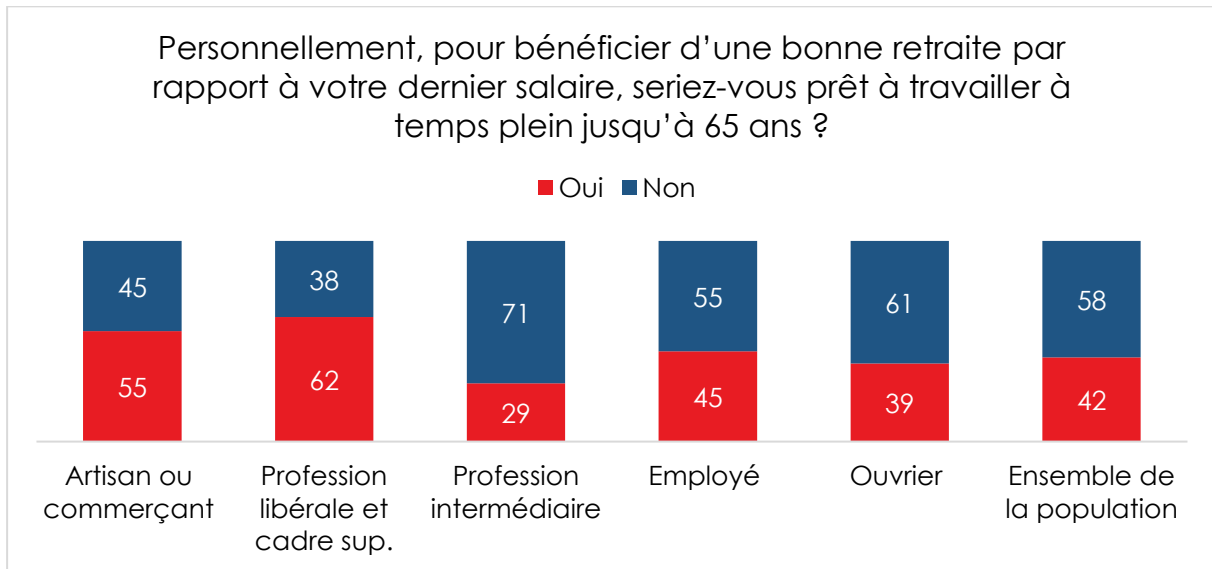


Cercle de l'Épargne/Amphitéa/ CECOP – IFOP

REPORT DE L'ÂGE DE DÉPART, LES INDÉPENDANTS, PAS CONTRE

Les professions libérales en tête, puis les artisans/commerçants sont les plus enclins à travailler jusqu'à 65 ans pour améliorer leur pouvoir d'achat une fois à la retraite. Cette solution est soutenue par une majorité d'entre eux (62 % des premiers et 55 % des seconds) quand, au sein de la population, seuls 42 % des sondés sont prêts à

réaliser un tel effort pour bénéficier d'une meilleure retraite. Cette acceptation plus élevée des TNS à travailler plus longtemps tient au fait qu'en moyenne, les indépendants partent plus tardivement à la retraite que les autres actifs. En 2019, l'âge moyen de départ à la retraite est de 63,1 ans pour les artisans et 64,1 ans pour les commerçants. Il est encore plus élevé chez les professionnels libéraux.



Cercle de l'Épargne/Amphitéa/ CECOP – IFOP

* * *

L'épargne et la retraite sont deux sujets de préoccupation majeure pour les indépendants. Ayant une couverture sociale plus faible que les salariés, ils ont longtemps compté sur leur outil de travail pour garantir leur niveau de vie à la retraite quand l'épargne était destinée à subvenir à leurs besoins en cas de coups durs durant la vie professionnelle. Si cette dernière joue toujours ce rôle de précaution, les fonds de commerce, les clientèles ont perdu de leur valeur, contraignant les TNS à se constituer des compléments d'épargne retraite comme le souligne le succès des contrats Madelin et du nouveau Plan d'Épargne Retraite. Les écarts de revenus et de patrimoine sont plus marqués parmi les TNS que parmi les salariés. Ces écarts se sont

même accrus depuis l'émergence du statut de micro-entrepreneur. Créé en 2009, ce dernier a constitué un des moteurs de la relance de l'entrepreneuriat et a dévoilé toute sa force avec la montée en puissance des plateformes en ligne (Uber, Deliveroo, etc.). Si les non-salariés ont en commun l'attachement à leur « indépendance », ils partagent aussi la nécessité de compenser plus fortement que la moyenne des Français la faiblesse des niveaux de prestations fournies par les régimes sociaux auxquels ils sont affiliés, tant en matière de santé, de retraite que de prévoyance.

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	1,00 % Plafond 22 950 euros	Mars 2022 : 2,94 milliards d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2022 : 9,19 milliards d'euros Évolution sur l'année 2021 : +15,17 milliards d'euros Encours : 352,5 milliards d'euros
Livret de Développement Durable et Solidaire (LDDS)	1,00 % Plafond 12 000 euros	Mars 2022 : 540 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2022 : 1,09 milliard d'euros Évolution sur l'année 2021 : 4,04 milliards d'euros Encours : 127,4 milliards d'euros
Plan d'Épargne-logement (PEL)	1,00 % Pour les PEL ouverts À compter du 1 ^{er} /08/2016 Plafond 61 200 euros	Mars 2022 : -1,025 milliard d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2022 : -2,543 milliards d'euros Évolution sur l'année 2021 : +1,776 milliard d'euros Encours : 288,784 milliards d'euros
Compte Épargne-Logement (CEL)	0,25 % Plafond 15 300 euros	Mars 2022 : +90 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2022 : +180 millions d'euros Évolution sur l'année 2021 : +429 millions d'euros Encours : 31,809 milliards d'euros
Livret d'Épargne Jeune	Minimum 0,5 % Plafond : 1 600 euros	Mars 2022 : -17 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2022 : -221 millions d'euros Évolution sur l'année 2021 : -363 millions d'euros Encours : 5,176 milliards d'euros
Livret d'Épargne Populaire (LEP)	2,2 % Plafond : 7 700 euros	Mars 2022 : +658 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2022 : 2,743 milliards d'euros Évolution sur l'année 2021 : -1,092 milliard d'euros Encours : 41,080 milliards d'euros
Livrets ordinaires fiscalisés des particuliers	0,09 % (mars 2022) Pas de plafond légal	Mars 2022 : +1,470 milliard d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2022 : 4,217 milliards d'euros Évolution sur l'année 2021 : +26,719 milliards d'euros Encours : 219,587 milliards d'euros
PEA	Plafond 150 000 euros	Nombre (déc. 2021) : 5,102 millions Encours (déc. 2021) : 111,86 milliards d'euros
PEA PME	Plafond : 225 000 euros	Nombre (déc. 2021) : 103 029 Encours (déc. 2021) : 2,33 milliards d'euros
Assurance vie Fonds euros • En 2020 UC • En 2020	+1,3 % +1,1 %	Mars 2022 : +2,2 milliards d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2022 : 8,4 milliards d'euros Évolution sur l'année 2021 : +21 milliards d'euros Encours : 1 857 milliards d'euros

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

TABLEAU DE BORD DES MARCHÉS FINANCIERS

	Résultats – Avril 2022
CAC au 31 décembre 2021	7 153,03
CAC au 29 avril 2022	6,533.77
Évolution en avril 2022	-0,84 %
Évolution sur 12 mois	+3,60 %
Daxx au 31 décembre 2021	15 884,86
DAXX au 29 avril 2022	14 097,88
Évolution en avril 2022	-2,22 %
Évolution sur 12 mois	-7,81 %
Footsie au 31 décembre 2021	7 384,54
Footsie au 29 avril 2022	7 544,55
Évolution en avril 2022	+0,96 %
Évolution sur 12 mois	+8,34 %
Euro Stoxx au 31 décembre 2021	4 298,41
Eurostoxx au 29 avril 2022	3 802,86
Évolution en avril 2022	-2,17 %
Évolution sur 12 mois	-5,28 %
Dow Jones au 31 décembre 2021	36 338,30
Dow au 29 avril 2022	32 977,21
Évolution en avril 2022	-5,66 %
Évolution sur 12 mois	-2,49 %
Nasdaq au 31 décembre 2021	15 644,97
Nasdaq au 29 avril 2022	12 334,64
Évolution en avril 2022	-4,27 %
Évolution sur 12 mois	-12,22 %
Nikkei au 31 décembre 2021	28 791,71
Nikkei au 29 avril 2022	26 847,90
Évolution en avril 2022	-3,92 %
Évolution sur 12 mois	-7,59 %
Shanghai Composite au 31 décembre 2021	3 639,78
Shanghai au 29 avril 2022	3 047,06
Évolution en avril 2022	-4,90 %
Évolution sur 12 mois	-12,31 %
Parité euro/dollar au 31 décembre 2021	1,1378
Parité au 29 avril 2022	1,0535
Évolution en avril 2022	-4,13 %
Évolution sur 12 mois	-13,09 %
Once d'or au 31 décembre 2022	1 825,350
au 29 avril 2022	1 907,898
Évolution en avril 2022	-1,00 %
Évolution sur 12 mois	+7,09 %
Pétrole au 31 décembre 2021	78,140
au 29 avril 2022	108,756
Évolution en avril 2022	-2,07 %
Évolution sur douze mois	+62,28 %

TABLEAU DE BORD DU CRÉDIT ET DES TAUX D'INTÉRÊT

	Taux
Taux OAT à 10 ans	
Au 31 décembre 2021	+0,195 %
Au 31 mars 2022	+0,980 %
Au 29 avril 2022	+1,461 %
Taux du Bund à 10 ans	
Au 31 décembre 2021	-0,181 %
Au 31 mars 2022	+0,546 %
Au 29 avril 2022	+0,940 %
Taux de l'US Bond à 10 ans	
Au 31 décembre 2021	+1,505 %
Au 31 mars 2022	+2,323 %
Au 29 avril 2022	+2,901 %
Taux de l'Euribor au 29 avril 2022	
Taux de l'Euribor à 1 mois	-0,538 %
Taux de l'Euribor à 3 mois	-0,429 %
Taux de l'Euribor à 6 mois	-0,226 %
Taux de l'Euribor à 12 mois	0,166 %
Crédit immobilier (Taux moyen du marché - source Empruntis au 29 avril 2022)	
Tendance sur un mois	En hausse
10 ans	1,15 %
15 ans	1,35 %
20 ans	1,45 %
25 ans	1,60 %
Prêts aux particuliers (immobilier supérieur ou égal à 75 000 euros) : Taux effectifs moyens constatés pour le 1^{er} trimestre 2022 (BdF)	
Prêts à taux fixe d'une durée inférieure à 10 ans	1,88 %
Prêts à taux fixe d'une durée comprise entre 10 et 20 ans	1,82 %
Prêts à taux fixe d'une durée supérieure à 20 ans	1,80 %
Prêts à taux variable	1,74 %
Prêt-relais taux moyen pratique	2,15 %
Prêts aux particuliers (immobilier) : Taux de l'usure applicables au 2^e trimestre 2022	
Prêts à taux fixe d'une durée inférieure à 10 ans	2,51 %
Prêts à taux fixe d'une durée comprise entre 10 et 20 ans	2,43 %
Prêts à taux fixe d'une durée supérieure à 20 ans	2,40 %
Prêts à taux variable	2,32 %
Prêt-relais taux moyen pratique	2,87 %

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	Minimum contributif : 652,60 euros par mois (7 831,24 euros par an) au 1 ^{er} janvier 2022 Maximum pension de base : 20 568 euros par an
AGIRC-ARRCO	Valeur du point : 1,2841 euro au 1 ^{er} nov. 2021	
IRCANTEC	Valeur du point : 0,49241 euro au 1 ^{er} jan. 2022	
Indépendants	Valeur du point : 1,221 euro	
Pension militaire d'invalidité	Valeur du point : 15,05 euros	
Montant du minimum vieillesse	l'ASPA et les anciennes allocations du minimum vieillesse sont portées à 916,78 euros par mois pour les personnes seules et à 1 423,31 euros pour les couples au 1 ^{er} janvier 2022. De son côté, le plafond de ressources annuelles à ne pas dépasser pour percevoir l'Aspa s'élève à 11 0001,45 euros pour une personne seule (célibataire, séparée, divorcée, veuve, à l'exception des veuves de guerre) et à 17 079,77 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 2022 de 1,1 % soit à 632,17 euros mensuels et le plafond de ressources trimestriel à 2 370,63 euros. Il peut être réduit selon les ressources du bénéficiaire.	Plafond de ressources au 1 ^{er} janvier 2021 : 778,53 euros (les ressources des 3 mois précédant la demande sont prises en compte (soit 2 335,58 euros pour 3 mois).
Réversion	Pour bénéficier de la pension de réversion dans le cadre du régime général, les revenus annuels du veuf ou de la veuve ne doivent pas excéder 2 080 fois le SMIC horaire, soit 21 985,60 euros en 2022 contre 21 320 euros en 2021. Si le veuf ou la veuve vit en couple, le plafond annuel de ressources du ménage ne peut dépasser 1,6 fois le plafond exigé pour une personne seule, soit 34 877,44 euros en 2022.	54 % de la pension du défunt
Montant moyen mensuel de la pension brute en 2019 : <ul style="list-style-type: none"> Tous régimes confondus Pour les hommes Pour les femmes 	Droits directs (y compris majoration pour enfants) : <ul style="list-style-type: none"> 1 503 euros 1 924 euros 1 145 euros 	Avec droits dérivés : <ul style="list-style-type: none"> 1 651 euros 1 947 euros 1 399 euros

Retrouvez la lettre et toutes les informations concernant le Cercle sur notre site : www.cercedelÉpargne.fr

Sur le site, vous pouvez accéder à :

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

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

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

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

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

Comité de rédaction : Philippe Crevel, Sarah Le Gouez

Contact relations presse, gestion du Mensuel :

Sarah Le Gouez

01.76.60.85.39

slegouez@cercedelÉpargne.fr