

L'ÉDITO DU PRÉSIDENT.....	2
L'inflation, une aubaine pour les placements !	2
6 QUESTIONS À PHILIPPE CREVEL, DIRECTEUR DU CERCLE DE L'ÉPARGNE.....	4
Pourquoi ouvrir un PER en cette fin d'année ?	4
LE COIN DE L'ÉPARGNE	7
Épargne logement, les taux dans tous leurs états	7
Le succès de la pierre papier a-t-il une limite ?	9
Que deviennent le compte-titres, le Plan d'Épargne en actions, le PER et les contrats d'assurance vie en cas de décès ?	11
Des « ETF monde » dans un PEA, c'est possible ?	15
Le PER et ses trois bougies.....	16
LE COIN DE LA RETRAITE	21
L'emploi des seniors, un sujet à haute sensibilité	21
Le vieillissement et l'endettement, un couple maudit	31
LES DOSSIERS DU CERCLE DE L'ÉPARGNE	34
La durée d'assurance, un critère clé dans le calcul des pensions de base	34
LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE.....	44
Tableau de bord des produits d'épargne.....	45
Tableau de bord des marchés financiers.....	46
Tableau de bord du crédit et des taux d'intérêt.....	47
Tableau de bord de la retraite	48

L'ÉDITO DU PRÉSIDENT



L'INFLATION, UNE AUBAINE POUR LES PLACEMENTS !

Depuis le début de l'année, les indices « actions » des grandes places financières sont orientés à la baisse, tranchant avec les hausses exceptionnelles enregistrées en 2021. Cette correction, prévisible, conclut une décennie paradoxale marquée par un faible taux de croissance et une récession sans précédent en 2020, provoquée par l'épidémie de covid-19. La digitalisation a succédé à la mondialisation comme facteur de hausse au sein des marchés financiers. Les politiques monétaires dites non conventionnelles, combinant d'amples rachats d'obligations par les banques centrales et des taux historiquement bas, ont également conduit à une appréciation, déconnectée des fondamentaux économiques, des actions et des valeurs immobilières. La résurgence de l'inflation, résultat des plans de relance post-covid et de la crise énergétique sur fond de liquidités abondantes, met un terme à cette déconnexion. Si le changement de cycle est toujours une source de désagrément, il offre la possibilité d'une meilleure allocation de l'épargne alors que les

ménages comme les entreprises maintiennent des poches de liquidités impressionnantes. Quand les taux d'inflation étaient faibles, ce comportement, certes peu rationnel, s'avérait peu coûteux. Aujourd'hui, il est tout aussi irrationnel, mais il aboutit à accepter d'être soumis à la taxe inflationniste. Pour y échapper, les épargnants ont l'obligation de réduire leurs liquidités inemployées. En France, à la fin du premier semestre, chaque ménage avait, en moyenne, 17 000 euros sur ses comptes courants. Pour contourner les effets de la versatilité du marché des actions cotées, le private equity constitue désormais une solution accessible au plus grand nombre. De plus en plus de fonds sont éligibles aux contrats d'assurance vie ou au Plan d'Épargne Retraite. Autrefois réservé aux épargnants les plus aisés, le private equity souffrait par ailleurs d'une faible liquidité. Ce type de placement qui offre des rendements sur longue période attractifs tend à se démocratiser. Son caractère risqué peut être atténué par le recours à la mutualisation à travers la souscription de parts. À la différence d'acquisition d'actions cotées qui s'effectuent essentiellement sur le marché secondaire, celle concernant les

actions non cotées peut financer directement le développement des entreprises. Il y a ainsi un lien direct entre l'épargne et la société qui en bénéficie. En France, les entreprises se financent traditionnellement par crédits bancaires, mais la hausse des taux devrait les inciter à privilégier le renforcement de leurs fonds propres. Cette nécessité se justifie d'autant plus que le digital et la transition énergétique imposent la réalisation d'importants investissements.

Au-delà du « Corporate », les épargnants peuvent de plus en plus facilement accéder à des produits autrefois réservés aux professionnels. Ainsi, après les ETF qui se sont

popularisés ces dix dernières années, ils peuvent acquérir des couvertures de change, de taux, d'inflation ou accéder à des fonds d'obligations à haut rendement. La gestion déléguée qui se diffuse constitue une avancée. Elle permet un pilotage en temps réel des placements, l'épargnant évitant ainsi d'agir à contretemps.

L'inflation n'a pas que des défauts. En obligeant les épargnants et les investisseurs à sortir des sentiers battus, elle pourrait permettre à l'économie réelle de reprendre ses droits, l'innovation, la rentabilité prenant le pas sur la spéculation et les rentes.

Jean-Pierre Thomas

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

POURQUOI OUVRIR UN PER EN CETTE FIN D'ANNÉE ?

Quelles sont les raisons du succès du Plan d'Épargne Retraite (PER) par rapport aux anciens produits retraite ?

Le PER a fêté son troisième anniversaire en ce mois d'octobre. Il a déjà séduit plus de 5,6 millions de personnes dont 3,5 millions à titre individuel. L'encours atteint 66 milliards d'euros dont 43 milliards à titre individuel. Cette croissance est beaucoup due à des transferts en provenance des anciens produits d'épargne retraite, mais elle est aussi liée à l'arrivée de nouveaux assurés ou épargnants. La fin de l'année est toujours un moment clef pour les versements sur des produits ouvrant droit à des réductions d'impôt, ce qui est le cas pour le PER.

Le PER offre plusieurs avantages par rapport aux différents produits d'épargne retraite qu'il a remplacés. Les versements individuels ainsi que ceux issus de l'épargne salariale sont éligibles à une sortie en capital. Certes, logiquement un produit retraite a comme objectif la constitution d'un complément de revenus liquidable au moment de la cessation d'activité, mais les Français étant attachés à la faculté de

pouvoir sortir en capital, cette possibilité contribue à l'attractivité du produit. Le deuxième avantage est sa transférabilité. Il est désormais possible de loger les anciens produits d'épargne, PERP, Préfon, PERCO, article 72, etc. sur le PER. Le titulaire de ce produit peut également changer de PER à sa convenance. Le dernier grand avantage du PER est l'avantage fiscal à l'entrée. (déduction du revenu imposable qui de ce fait n'entre pas dans le plafonnement des niches). Cet avantage fiscal peut être conjugalisé. Par ailleurs, le contribuable peut cumuler les droits à déduction des trois années précédant son imposition sur le revenu.

La crainte de la baisse des revenus à la retraite explique-t-elle la souscription d'un PER ?

Les Français sont inquiets en matière de retraite. Selon la dernière enquête réalisée par l'IFOP pour le compte du Cercle de l'Épargne et d'AMPHITÉA, deux tiers d'entre eux estiment que leur pension est ou sera insuffisante pour vivre correctement à la retraite. Or, en l'état actuel, le niveau de vie des retraités est amené à diminuer.

Selon le dernier rapport du Conseil d'Orientation des Retraites, avant même une éventuelle réforme, la baisse serait de 5 à 15 % d'ici 2040. Les Français placent la retraite comme deuxième motivation pour expliquer leur effort d'épargne, juste derrière l'épargne de précaution.

Assurance vie/PER, quel est le meilleur produit pour la préparation de la retraite ?

Le PER est un produit spécifiquement dessiné pour la préparation de la retraite quand l'assurance vie est une enveloppe de placements multi-usage avec néanmoins une dominante patrimoniale.

Pour les personnes imposées dans les tranches élevées de l'impôt sur le revenu (au-delà de 30 %), l'avantage fiscal du PER constitue est non négligeable même s'il ne faut pas sous-estimer, pour les contrats d'assurance vie de plus de 8 ans, les effets de l'abattement de 4 600 pour un célibataire et 9 200 euros pour un couple, sur les gains. La sortie en capital désormais ouverte aux titulaires de PER est en revanche fiscalement peu attractive. Le capital est assujéti à l'impôt sur le revenu et les gains au prélèvement forfaitaire unique. Les tenants de la sortie totale en capital ont tout intérêt à opter pour l'assurance vie. Si cette dernière offre de plus de souplesse dans la gestion, avec des possibilités d'entrée et sortie, elle peut, par

ricochet, être utilisée pour des usages qui ne sont pas en lien avec la retraite.

Avec la chute des valeurs actions marchés financiers et l'inflation, est-ce le bon moment de s'engager dans un PER ?

Le PER est un placement de long terme qui se prête bien à un investissement dans les actions. Il vaut mieux entrer quand la bourse est à un point bas que l'inverse. La loi PACTE a prévu une gestion profilée permettant une sécurisation progressive en fonction de l'âge. L'épargnant choisit entre trois profils : prudent, dynamique et équilibré. Du profil choisi dépend la répartition entre fonds en euros et unités de compte. Il peut choisir la gestion libre ou la gestion sous mandat. Dans tous les cas, l'épargnant a tout intérêt à ouvrir le plus tôt possible et à y mettre régulièrement de l'argent. C'est donc bien le bon moment pour bénéficier des plus-values à venir.

Les frais appliqués au PER sont jugés importants. Qu'en est-il et quels sont les droits des assurés ?

Plusieurs organismes ont souligné que les frais pouvaient être élevés. Ces derniers sont en lien avec le caractère complexe du PER. La diffusion de plus en plus large de ce produit et la concurrence croissante devraient conduire à une diminution des frais. Le législateur a tenu à accroître l'information des titulaires afin de peser sur leur montant. Les

gestionnaires de PER sont ainsi tenus, depuis le 1^{er} juin, de publier sur leur site Internet un tableau standard regroupant les frais moyens par catégorie de frais. Depuis le 1^{er} juillet, la réglementation impose au distributeur de communiquer avant toute souscription le total des frais associé à chaque support financier.

Pour les contrats d'épargne retraite en déshérence, qu'impliquent les nouvelles dispositions sont entrées en vigueur ?

Dans son rapport remis en 2018 au Parlement, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) estimait que les contrats d'épargne retraite non liquidés passé l'âge de 65 ans représentaient 5,4 milliards d'euros d'encours. Le ministère de l'Économie a mis en ligne un nouveau service en ligne « [mes contrats épargne retraite](#) » qui permet aux assurés de retrouver l'ensemble des contrats d'épargne retraite dont ils peuvent bénéficier. Ce service résulte de la loi du 26 février 2021 qui a créé un droit à l'information sur les droits acquis dans

le cadre des régimes de retraite supplémentaire. Il est disponible sur le compte retraite ([info-retraite.fr](#)) et son application mobile (Mon compte retraite).

Ce droit permet aux Français de retrouver tous leurs produits d'épargne retraite supplémentaire, les coordonnées des organismes qui les gèrent et, le cas échéant, de faire valoir leurs droits. Tous les salariés, à la retraite ou encore en activité, peuvent désormais savoir, de façon simple, s'ils sont bénéficiaires d'un ou plusieurs contrats d'épargne retraite supplémentaire souscrits pour eux par leurs employeurs ou ex-employeurs. Jusqu'ici, le seul moyen pour un salarié de connaître les contrats ouverts en son nom consistait à retrouver et contacter tous ses anciens employeurs. Le service a identifié plus de 11 millions de contrats de retraite supplémentaire. La base de contrats recensés devrait continuer à s'enrichir au cours des prochains mois. L'objectif est de lutter contre la déshérence en matière de contrats d'épargne retraite.

LE COIN DE L'ÉPARGNE

ÉPARGNE LOGEMENT, LES TAUX DANS TOUS LEURS ÉTATS

Avec la hausse de l'inflation, le Compte d'Épargne Logement est, depuis le 1^{er} août 2022, mieux rémunéré que le Plan d'Épargne Logement, 1,25 % contre 1 %. Un produit complètement liquide ou presque a ainsi un rendement supérieur à un produit où l'épargne est supposée être bloquée quatre ans.

Le CEL ou Compte Épargne Logement est un livret d'épargne où l'argent reste disponible à tout moment. Il permet d'obtenir des crédits travaux (ou immobiliers) à taux d'intérêt fixe et connu d'avance.

Depuis le 1^{er} janvier 2018, les CEL sont imposables et ne permettent plus de bénéficier d'une prime d'État, précédemment accordée aux titulaires qui faisaient prévaloir leurs droits à prêts.

ÉVOLUTION DU TAUX DU CEL

Le 1^{er} août 2022, le taux de rémunération du CEL est passé de 0,75 % à 1,25 %. Le 1^{er} février 2022, ce taux était déjà passé de 0,25 % à 0,75 %.

Ainsi, entre 2020 et 2022, le rendement du CEL était de 0,25 %

après avoir été de 0,5 % entre 2015 et janvier 2020.

Les intérêts du CEL sont calculés par quinzaine et versés le 31 décembre de chaque année.

LA FIXATION DU TAUX DU CEL

Le taux des CEL est égal aux deux tiers du taux des Livrets A, arrondi au quart de point le plus proche ou à défaut au quart de point supérieur. Si le taux du livret A passe de 2 à 3 % le 1^{er} février 2022, comme cela est probable, celui du CEL sera de 2 %.

LA FIXATION DU TAUX DU PEL

Le taux du Plan d'Épargne Logement (PEL) est depuis le 1^{er} août 2016 de 1 %. Depuis le 1^{er} août 2018, les intérêts sont soumis, en plus des prélèvements sociaux, à prélèvement fiscal.

Le taux de rémunération des plans d'épargne logement ne peut être inférieur à 1 %.

La Banque de France calcule le taux du PEL chaque année au plus tard le 5 décembre sur la base de la moyenne des taux du mois de novembre. La Banque de France transmet le résultat du calcul dans les

quatre jours ouvrés au directeur général du Trésor. Lorsque le résultat du calcul conduit à une variation du taux de rémunération par rapport au taux de l'année précédente, le directeur général du Trésor fait procéder à la publication des nouveaux taux au Journal officiel de la République française.

Le taux de rémunération des plans d'épargne logement est calculé à partir des taux de contrat d'échange de taux d'intérêt (« taux swap ») à 2 ans, 5 ans et 10 ans en application de la formule suivante : la somme des sept dixièmes du taux swap à 5 ans et des trois dixièmes de la différence entre le taux swap à 10 ans et le taux swap à 2 ans, arrondie au quart de point supérieur, soit :

Taux épargne bancaire PEL = 70 % taux swap 5 ans + 30 % (taux swap 10 ans — taux swap 2 ans).

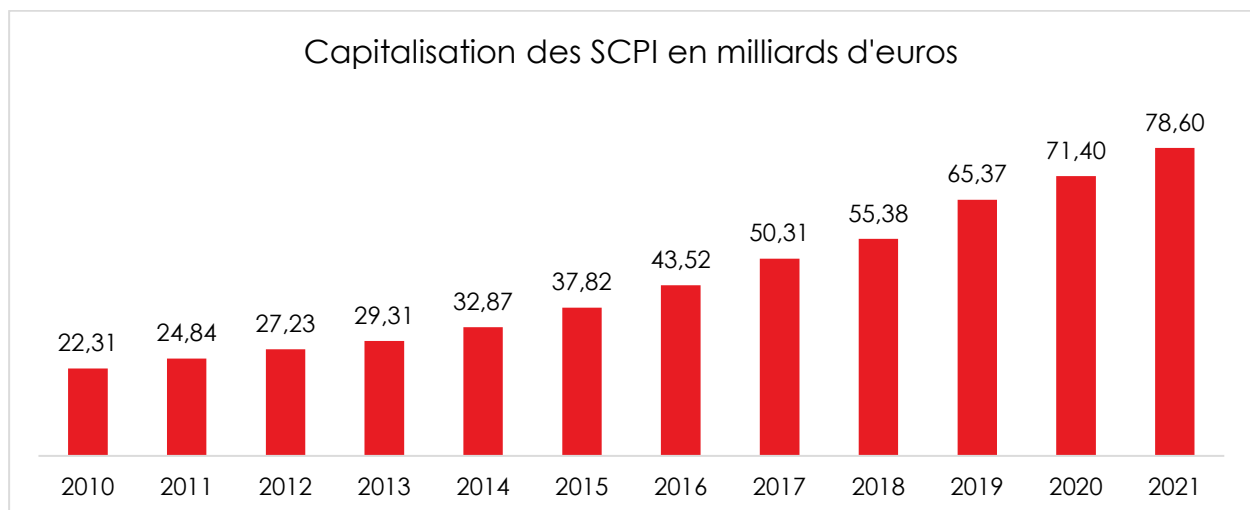
En retenant les valeurs en vigueur au 15 octobre, le taux du PEL devrait être de 1,9/2,0 %, soit a priori assez proche de celui du CEL.

Le taux applicable aux PEL est celui en vigueur au moment de la souscription. Ceux qui ont ouvert un PEL depuis le 1^{er} janvier 2016 auront tout avantage à le fermer pour en ouvrir un autre, voire pour ouvrir un CEL. Si le plan a moins de quatre ans, ce sont les conditions du CEL au moment de la fermeture qui s'appliquent aux sommes épargnées. Or, comme le taux du CEL est supérieur à celui du PEL, l'épargnant est gagnant.

LE SUCCÈS DE LA PIERRE PAPIER A-T-IL UNE LIMITE ?

Depuis une dizaine d'années, la pierre papier bénéficie d'un engouement en lien avec le bon rendement qui lui est attaché. Les SCPI ont rapporté, en moyenne, plus de 4 % en 2021. Malgré des frais d'entrée et de gestion parfois élevés, les épargnants plébiscitent ce support que ce soit pour leur

assurance vie ou leur Plan d'Épargne Retraite. La hausse des taux d'intérêt, la possible récession peuvent-elles remettre sous tension la pierre papier ? La capitalisation en dix ans a progressé de 220 % avec une nette accélération à partir de 2015 quand les taux d'intérêt ont fortement baissé.



Cercle de l'Épargne – ASPIM

Les SCPI restent plébiscitées par les épargnants avec une belle collecte encore enregistrée au troisième trimestre 2022. Si le record du deuxième trimestre (2,6 milliards d'euros) n'a pas été égalé, la collecte a atteint 2,3 milliards d'euros de juillet à septembre selon les chiffres de l'association française des Sociétés de Placement Immobilier (ASPIM). Ce montant dépasse de 47 % celui du troisième trimestre 2021. Depuis le début de l'année, la

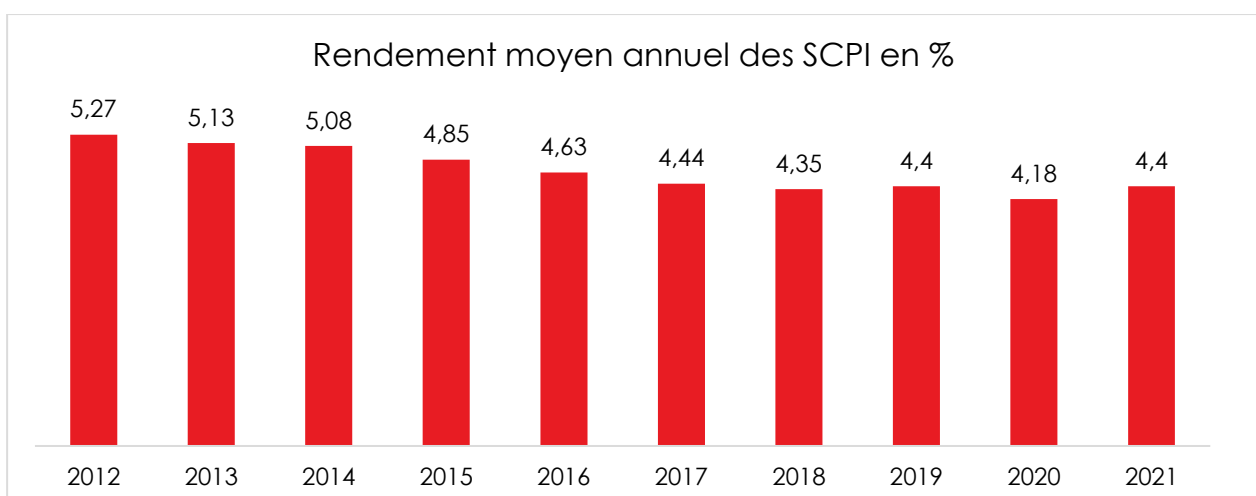
collecte totale des SCPI atteint déjà 7,5 milliards, en progression de 45 % par rapport à la même période de 2021. Un montant déjà supérieur à celui de l'année dernière complète (7,42 milliards d'euros collectés par 209 SCPI en 2021). À fin septembre 2022, la capitalisation des SCPI atteignait 86,5 milliards d'euros, en hausse de 3 % sur un trimestre.

Les épargnants privilégient les SCPI à prépondérance "bureaux" (44 % de

la collecte à fin septembre) qui devancent les SCPI à stratégie diversifiée (27 %) puis la catégorie "santé et éducation" (16 %). Les SCPI spécifiquement typées "logistique et locaux activité", "commerces" et "résidentiel" ont capté entre 2 % et 5 % de la collecte des 9 premiers mois de 2022.

De plus en plus de titulaires de contrats d'assurance vie insèrent sous forme d'unités de compte des SCPI dans leur contrat d'assurance vie. Ces unités de compte immobilières ont enregistré pour 3,5 milliards d'euros de souscriptions nettes depuis le début de l'année (dont 1 milliard au troisième trimestre), un volume en hausse de 41 % sur un an. Au 30 septembre 2022, l'actif net des sociétés civiles unités de compte immobilières représentait 23 milliards d'euros, en augmentation de 5 % sur un trimestre.

Le succès des SCPI repose essentiellement sur leur rendement qui depuis dix ans est supérieur à 4 %. Les frais d'entrée et de gestion demeurent élevés en pouvant annihiler une année de rendement. Il n'en demeure pas moins que ce placement est pour un grand nombre de Français attractif. Quand les taux d'intérêt étaient faibles, il pouvait même, avec un effet de levier, être souscrit via un crédit. En revanche, les SCPI entrent dans l'assiette de l'IFI sauf quand elles sont placées dans un PER avant 62 ans. Pour acquérir à moindre coût des SCPI, il est possible de recourir à un démembrement. En achetant en nue-propriété, l'acquéreur bénéficie d'une décote en contrepartie d'une rémunération différée. La décote varie en fonction de la durée du démembrement. Plus cette dernière est longue, plus la première est forte. Par ailleurs, durant cette période, la valeur des parts de SCPI à déclarer éventuellement à l'IFI est faible.



Cercle de l'Épargne – ASPIM

QUE DEVIENNENT LE COMPTE-TITRES, LE PLAN D'ÉPARGNE EN ACTIONS, LE PER ET LES CONTRATS D'ASSURANCE VIE EN CAS DE DÉCÈS ?

Les titres financiers peuvent être détenus sur un compte-titres, dans un Plan d'Épargne en Actions, dans un Plan d'Épargne Retraite ou dans un contrat d'assurance vie. Quelles sont les dispositions en vigueur en cas de décès du titulaire des actifs ?

Au décès du titulaire d'un Compte-titres ordinaire, ce dernier demeure en l'état, en l'attente d'instructions des héritiers. Dans le cas d'un PEA, le décès du titulaire entraîne sa clôture de manière automatique. Les titres y figurant sont alors "transférés" sur un compte-titres de succession. Les liquidités présentes dans le PEA sont, pour leur part, versées sur le compte courant du défunt. Dans ce cas aussi, le portefeuille d'actions reste "bloqué", en l'attente des directives des héritiers.

La valeur des titres financiers qu'ils soient placés sur un compte-titres ou sur un PEA évolue en fonction des marchés. Les intérêts et les dividendes sont versés sur le compte espèce attaché au compte-titres de succession. Aucune opération ne peut être entreprise sur les comptes du défunt jusqu'à l'envoi, par le notaire, de l'acte de dévolution successorale. Quand ce dernier a été adressé, plusieurs possibilités s'offrent

à l'héritier d'un portefeuille de titres financiers. S'il est l'unique héritier, le compte-titres peut lui être transféré. S'il ne possède pas de compte-titres personnel, il devra en ouvrir un, dans l'établissement de son choix. Le compte-titres peut être directement liquidé. Les titres sont alors vendus par l'intermédiaire financier et la somme d'argent en résultant versée le compte bancaire de l'héritier.

En cas de présence de plusieurs héritiers, le compte-titres peut être conservé en indivision. Pour effectuer une opération boursière, quelle qu'elle soit (passer un ordre d'achat ou de vente, choisir le versement d'un dividende en numéraire ou en actions, par exemple), l'accord de tous les indivisaires est nécessaire, sauf si une convention signée par tous les héritiers prévoit des modalités particulières de gestion.

À défaut de rester dans l'indivision, les titres peuvent être transférés à chaque héritier. En absence de compte-titres personnel, les héritiers devront en ouvrir un auprès de l'établissement de leur choix. Le partage n'est pas obligatoirement égalitaire et certains héritiers peuvent souhaiter ne pas recevoir de titres financiers, mais dans ce cas des

compensations doivent être organisées. Les héritiers peuvent demander la liquidation du compte-titres, chacun recevant la quote-part à laquelle il a droit.

Les portefeuilles financiers peuvent faire l'objet de démembrement. Cette option intervient quand la personne décédée laisse un conjoint avec des enfants. Le conjoint survivant hérite en règle générale de la totalité de la succession en usufruit, les enfants en étant les nuspropriétaires. Le compte-titres qui appartient à la succession est alors démembré. En théorie, l'usufruitier dispose de pouvoirs étendus en termes de gestion au quotidien tout en ne devant pas léser les intérêts des nuspropriétaires qui, au décès de l'usufruitier, doivent au moins retrouver des montants équivalents à ceux qui avaient été constatés au jour du premier décès. Pour organiser le démembrement et éviter tout problème, il est conseillé d'établir une convention entre les héritiers.

Dans le cadre d'un compte-titres, les gains réalisés et les intérêts reçus sont taxés chaque année au titre du prélèvement forfaitaire unique (PFU) ou, au choix, à celui de l'impôt sur le revenu (IR) et des prélèvements sociaux. Au décès du titulaire, les gains s'effacent et aucun impôt n'est dû. Les sommes entrent dans l'actif successoral et sont soumis aux droits de mutation.

En cas de cession des titres, c'est le prix de revient au jour du décès majoré, le cas échéant des droits de succession et des frais de notaire qui est pris compte. Par exemple, un titre valorisé 100 euros au jour de la succession auxquels s'ajoutent des droits de succession de 10 euros, a un prix de revient de 110 euros. S'il est vendu à 100, le titulaire dispose d'une moins-value latente de 10 euros qui pourra venir diminuer des plus-values de même nature pendant dix années. Si le titulaire vend en revanche à 120, il devra acquitter l'impôt sur les plus-values sur les 10 de gains.

La décision de conserver ou de vendre les titres est fonction de leur valeur au moment du décès. Elle doit prendre en compte à la fois les droits de succession et les éventuelles plus-values à venir.

LA SITUATION DES PEA

Le Plan d'épargne en actions (PEA) ne peut pas être transmis, au décès de son propriétaire, à un ou plusieurs bénéficiaires désignés.

Contrairement à un contrat d'assurance vie, le décès du titulaire d'un PEA provoque la clôture du PEA, mais les titres qui le composent ne sont pas vendus automatiquement. Ils sont transférés sur un compte-titres ordinaire et obéissent aux règles précisées ci-dessus. Les gains tirés d'un PEA ne sont exonérés d'impôt sur le revenu, en principe, qu'après une

période de détention minimale de 5 ans. Si sa clôture est due au décès du titulaire, elle n'entraîne néanmoins aucun impôt. En revanche, au décès du titulaire, les prélèvements sociaux sur les gains sont dus, selon le taux en vigueur lors de leur concrétisation.

LE CAS DES CONTRATS D'ASSURANCE VIE

Les contrats d'assurance vie sont des contrats qui par nature contiennent des clauses concernant la transmission du patrimoine. Ces dernières dérogent au droit commun sur plusieurs aspects.

Quand un contrat d'assurance vie désigne un ou plusieurs bénéficiaires, le capital de l'assurance vie est exclu de la succession.

Si les versements ont été réalisés avant les 70 ans de l'assuré, chaque bénéficiaire du contrat sera imposé de la manière suivante :

- Aucune imposition jusqu'à 152 500 euros.
- Un taux forfaitaire de 20 % appliqué entre 152 500 et 700 000 euros,
- 31,25 % au-delà de 700 000 euros.

Si les versements ont été réalisés après les 70 ans de l'assuré, la fiscalité est la suivante :

- Abattement global (s'appliquant à l'ensemble des bénéficiaires) de 30 500 euros,
- Au-delà de cet abattement, les versements sont soumis au régime commun du droit de succession.

En cas d'absence de clauses bénéficiaires, les compagnies d'assurances ont le devoir de rechercher les héritiers potentiels.

Si le titulaire du contrat d'assurance vie a la possibilité de déroger aux règles de la succession pour la dévolution du capital, celle-ci ne saurait néanmoins porter atteinte de manière excessive à la part réservataire due aux héritiers directs.

LE CAS DU PER

Pour le Plan d'Épargne Retraite, son traitement en cas de décès de son titulaire dépend de sa nature, compte-titres ou assurance et de sa liquidation. Dans tous les cas, le décès entraîne clôture du PER. Les PER assurances suivent dans les grandes lignes le régime de l'assurance vie quand les PER compte-titres suivent plutôt celles du PEA.

Si le PER assurance n'a pas été liquidé, l'actif du plan est transmis aux bénéficiaires désignés par l'adhérent. À l'inverse, dans le cas où le titulaire détenait un PER bancaire, ce dernier entre dans l'actif successoral.

Si le plan a été liquidé en rente viagère, des possibilités de réversion aux conjoints et aux enfants mineurs ou toute autre personne choisie librement par l'adhérent au moment de la liquidation peuvent être prévues par le contrat.

En matière de décès du titulaire, il faut distinguer les PER compte-titres qui entrent dans la succession de manière classique des PER assurance dont la réglementation se rapproche des contrats d'assurance vie.

Le PER assurance tiendra compte :

- de l'âge du défunt au moment du décès, selon qu'il intervient avant ou après 70 ans, en approchant les règles fiscales de l'assurance vie définies aux articles 990I et 757B du Code général des impôts ;
- du type de versement, selon qu'il se fait sous forme de capital ou de rente viagère ;
- des liens de parenté des bénéficiaires, selon qu'il s'agit du conjoint ou du partenaire Pacsé, des frères et sœurs, des

enfants ou d'un autre lien de parenté.

Ainsi, au même titre que l'assurance vie, si le décès intervient avant 70 ans, la valeur de rachat du contrat est transmise aux bénéficiaires désignés qui pourront recevoir :

- jusqu'à 152 500 euros par bénéficiaire en franchise d'impôt et taxes sociales ;
- pour les sommes allant de 152 500 euros à 700 000 euros, un taux de taxation de 20 % est appliqué ;
- au-delà de ce montant, le taux passe à 31,25 %.

Si le décès de l'adhérent intervient après 70 ans, les droits de succession sont applicables sur le montant total des sommes capitalisées après application d'un abattement de 30 500 euros. Cet abattement est commun à tous les bénéficiaires désignés et à l'ensemble des contrats souscrits par le titulaire (assurance vie et PER si l'adhérent possède les deux). Néanmoins, si le conjoint est le bénéficiaire, il n'aura aucun droit à payer.

DES « ETF MONDE » DANS UN PEA, C'EST POSSIBLE ?

Depuis plusieurs années, les trackers ou les ETF connaissent un succès important auprès des épargnants. Les Exchange Traded Funds (ETF) sont des instruments financiers permettant de répliquer fidèlement les variations d'un indice, à la hausse comme à la baisse. Ils prennent la forme d'OPCVM indiciels. Ces fonds peuvent suivre tous les indices des principales places financières (actions, matières premières, énergie, etc.). Les ETF, simples à constituer et donnant lieu à peu d'arbitrages, sont soumis à des frais de gestion relativement faibles. Un nombre non négligeable d'ETF peut être introduit dans un Plan d'Épargne en Actions et bénéficier de son régime fiscal attractif. Les revenus (plus-values, intérêts, dividendes) ne sont soumis qu'aux prélèvements sociaux de 17,2 % au lieu de 30 %. La contrepartie de cet avantage réside dans l'impossibilité d'effectuer des retraits ou des rachats durant les 5 premières années. Logiquement le PEA est limité aux actions d'entreprises dont le siège social est

situé dans un pays de l'Union européenne, aux OPCVM et aux ETF investis majoritairement dans des actions européennes.

De nombreux Trackers éligibles au PEA permettent de se positionner sur des indices d'actions non européens comme l'indice Monde MSCI World, le Nasdaq, le S&P 500, ou encore les marchés émergents. Ce contournement de la règle est lié à des mécanismes d'échanges de performances. Les ETF dits « synthétiques » peuvent investir dans des actions européennes (ce qui les rend éligibles au PEA) et échanger leurs performances contre celles d'un panier d'actions étranger dans le cadre d'un swap. Un ETF investi dans des actions du CAC40 peut contracter un swap de performance avec un fonds américain investi dans le S&P 500. Si le CAC40 fait +2 % tandis que le S&P 500 réalise +5 %, le fonds américain devra payer la différence (soit 3 %). L'ETF réplique bien le S&P 500 tout en étant investi à 100 % dans des actions françaises.

LE PER ET SES TROIS BOUGIES

La loi PACTE a créé, depuis le 1^{er} octobre 2019, un nouveau Plan d'Épargne Retraite (PER). Ce produit a, depuis le 1^{er} octobre 2020, remplacé à la commercialisation les produits d'épargne créés ces dernières décennies comme les PERP, les Contrats Madelin, les contrats Préfon, UMR, les PERCO, les articles 83, etc.

Le PER se décline en mode individuel, collectif ou catégoriel. Il offre ainsi la possibilité aux épargnants de regrouper les différents segments de leur épargne en vue de la retraite. À cette fin, la loi PACTE a organisé une large portabilité. Elle prévoit ainsi que le transfert d'un Plan d'Épargne Retraite vers un autre soit gratuit si le produit a été détenu pendant cinq ans. Elle a également prévu une sortie en capital sur deux des trois segments. Elle autorise la sortie en capital pour les encours constitués à partir de versements volontaires ou issus de l'épargne salariale, et rend le retrait possible pour l'achat d'une résidence principale, quand les versements proviennent de l'épargne salariale ou de versements volontaires des épargnants. Elle a aussi introduit une gestion par horizon pour obtenir le meilleur rendement possible tout en sécurisant progressivement l'épargne capitalisée en fonction de l'âge de l'adhérent.

La loi PACTE a prévu plusieurs dispositions visant à accroître la transparence en matière d'épargne avec une publication en ligne des différents rendements des fonds euros d'une même compagnie d'assurances. Les obligations d'informations ont été accrues. Le 2 février 2022, a été signé un accord de place renforçant la transparence des frais du PER en mettant en place un tableau standard regroupant les frais par catégorie. Cet accord a été étendu à l'assurance vie. Un arrêté du 24 février 2022 a été publié afin de renforcer l'information précontractuelle et l'information annuelle sur les frais du PER et de l'assurance vie.

DES OBJECTIFS FIXÉS PAR LE MINISTRE DE L'ÉCONOMIE AUX RÉSULTATS

Deux objectifs chiffrés ont été définis par le ministre de l'Économie et des Finances, Bruno Le Maire, en septembre 2019 : atteindre un encours de 300 milliards d'euros pour l'épargne retraite fin 2022 (contre 230 milliards en 2018) et atteindre 3 millions de titulaires d'un des nouveaux PER fin 2022.

Au 31 mars 2022, les encours totaux sur les produits d'épargne retraite s'élevaient à 279,4 milliards d'euros, dont 66,4 milliards sur les nouveaux PER, soit 24 %. À la même date, on

comptait 5,6 millions de titulaires de ces nouveaux produits.

Les encours sur les nouveaux produits créés par la loi Pacte provenaient à 79 % de transferts d'anciens produits et les titulaires de ces anciens produits transférés sur des nouveaux PER représentaient 67 % des titulaires des nouveaux PER. La part des nouveaux PER individuels provenant de transferts d'anciens produits a diminué entre mars 2021 et mars 2022 (74 % en 2022 contre 83 % en 2021).

Pour le PER obligatoire et le PER collectif, plus des quatre cinquièmes de l'encours proviennent de transferts en provenance des contrats article 83 ou des PERCO. Ce résultat est assez logique, de nombreuses entreprises ayant basculé leurs produits souscrits dans le passé sur le nouveau PER. Pour le PER individuel, les transferts représentent les trois quarts de l'encours. Au fil des mois, les transferts perdent en importance.

Volume des encours des nouveaux PER jusqu'au 31 mars 2022

En milliards d'euros	1 ^{er} oct. 2019	1 ^{er} janv. 2020	1 ^{er} avr. 2020	1 ^{er} juil. 2020	1 ^{er} oct. 2020	1 ^{er} janv. 2021	31 mars 2021	30 juin 2021	30 sept. 2021	1 ^{er} janv. 2022	31 mars 2022	Part issue de transferts
PER individuel	0	3,4	3,8	4,5	5,5	22,5	27,2	29,4	31,6	35,6	42,2	74 %
PER obligatoire	0	0,1	0,3	0,6	0,9	1,2	1,8	2,8	4,1	7,3	9	80 %
PER collectif	0	2,5	3,7	4,8	5,7	8,0	9,7	12,6	12,8	15	15,2	94 %
Total PER (Pacte)	0	5,9	7,8	9,9	12,0	31,7	38,8	44,8	48,5	57,9	66,4	79 %

Source : DG Trésor, sur la base des données mises à disposition par l'ensemble des fédérations professionnelles commercialisant des PER (2022)

Entre le 31 mars 2021 et le 31 mars 2022, le nombre de titulaires des nouveaux PER a progressé de plus de deux tiers. Le poids des titulaires provenant de transferts des anciens

produits d'épargne retraite se réduit de mois en mois. Il est désormais de 54 % pour les PER individuels.

Nombre d'assurés PER (anciens et nouveaux) jusqu'au 31 mars 2022 (en milliers)

Nombre d'assurés/ porteurs de parts	1 ^{er} oct. 2019	1 ^{er} janv. 2020	1 ^{er} avril 2020	1 ^{er} juil. 2020	1 ^{er} oct. 2020	1 ^{er} janv. 2021	31 mars 2021	30 juin 2021	30 sept. 2021	1 ^{er} janv. 2022	31 mars 2022	Part issue de transferts
PER individuel	0	240	319	371	455	1 441	1 727	1 884	2 152	2 366	2 651	54 %
PER obligatoire	0	5	33	100	167	244	339	481	581	879	1 001	53 %
PER collectif	0	310	437	529	648	1 154	1 277	1 427	1 572	1 773	1 980	90 %
Total PER (Pacte)	0	555	789	1 000	1 270	2 839	3 343	3 793	4 305	5 018	5 632	67 %

Source : DG Trésor, sur la base des données mises à disposition par l'ensemble des fédérations professionnelles commercialisant des PER (2022)

LES PER D'ENTREPRISE COLLECTIF, UNE FORTE CROISSANCE QUI NÉANMOINS SE RALENTIT

Selon la dernière étude de la Dares, en 2020, 29,1 % des salariés ont accès à un plan d'épargne retraite dans les entreprises de 10 salariés ou plus (+0,6 point).

Selon les derniers chiffres de l'Association Française de Gestion, les PERCO (plans d'épargne retraite d'entreprise collectif) et les PER d'entreprise collectif représentent fin 2021 près de 26 milliards d'euros (+15,6 % par rapport à fin 2020). Sur ce montant, les seuls PER d'entreprise collectifs représentent 14,8 milliards d'encours, en bénéficiant à 1,75 million de bénéficiaires dans 118 500 entreprises. Le PER d'entreprise collectif représente donc désormais plus de la moitié des

plans d'épargne retraite d'entreprise collectifs (Perco et PER d'entreprise collectif). Selon l'AFG, entre 2017 et 2020, la moitié de la hausse du nombre d'adhérents et le tiers de la hausse des encours sur des dispositifs de retraite supplémentaire sont attribuables aux organismes de gestion d'épargne salariale.

Les versements bruts sur les dispositifs collectifs d'épargne retraite (Perco et PER d'entreprise collectifs) ont augmenté entre 2020 et 2021. Ils se sont élevés à 3,4 milliards d'euros en 2021, contre 3,28 milliards en 2020. 958 millions d'euros de versements volontaires ont été enregistrés, soit une augmentation de 38 % par rapport à 2020, dont 324 millions d'euros de versements volontaires déductibles (soit un doublement par rapport à 2020).

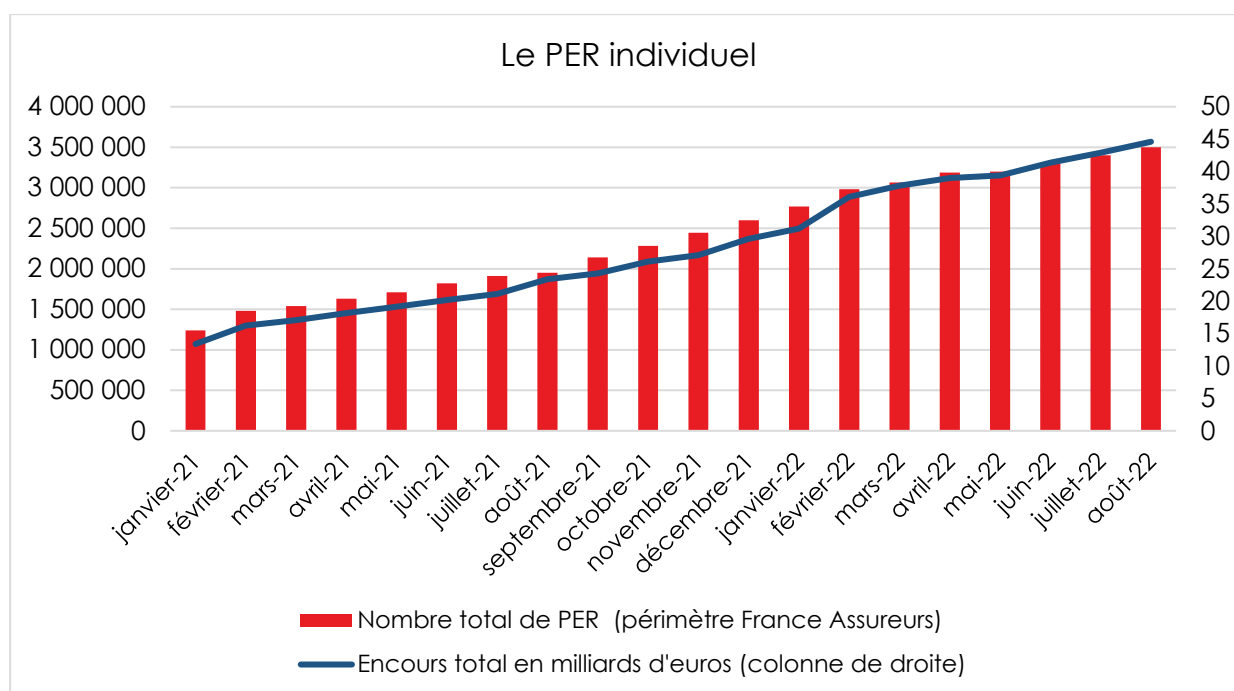
Selon l'AFG, près de la moitié des porteurs de parts d'un PERCO ou d'un PER d'entreprise collectif ont opté pour la gestion pilotée qui permet une désensibilisation progressive du risque en fonction de l'âge et du profil de l'épargnant. Les encours de la gestion pilotée ont atteint 9,2 milliards d'euros en 2021, en croissance de 18,8 % sur un an.

Le nombre d'entreprises ayant souscrit de nouveaux PER ou transformé leurs anciens PERCO a diminué entre 2020 et 2021 (45 700 entreprises en 2021, contre 66 100 en 2020). Les PME sont plus réticentes que les grandes à opérer ce type de transfert. Le Ministère de l'Économie

met en avant la complexité des régimes et des effets de seuil, comme arguments jouant contre la diffusion du PER, malgré la suppression du forfait social pour les petites entreprises. Pour autant, plus de 50 % des anciens PERCO ont été transformés en PER collectifs fin 2021 contre 35 % fin 2020.

POUR LE PER INDIVIDUEL, PAS DE CRISE

Du mois de janvier à août 2022, la collecte du PER individuel a atteint +3,5 milliards d'euros. Fin août 2022, le PER comptait 3,5 millions adhérents pour un encours de 43,6 milliards d'euros.



Cercle de l'Épargne – France Assureurs

AMÉLIORATION DE L'INFORMATION DES ADHÉRENTS

En 2021, le médiateur de l'AMF a souligné une baisse significative des saisines liées à l'épargne salariale. L'amélioration de l'information des adhérents contribuerait à cette baisse. Les titulaires d'un PER collectif reçoivent obligatoirement un relevé annuel complet, avec notamment des informations sur les frais de gestion. De plus, les signataires de l'accord de place du 2 février 2022 se sont engagés à mettre en œuvre un nouveau document standard de transparence tarifaire librement accessible.

Un tableau standard regroupant les frais par catégorie est désormais en ligne sur le site de chaque producteur de PER ou d'assurance vie. Les obligations d'information des adhérents sont progressivement renforcées. Le total des frais supportés par chaque unité de compte ou chaque actif est affiché depuis le 1^{er} juillet 2022 en matière d'information précontractuelle et à partir de 2023 pour la campagne d'information annuelle de l'exercice

2022. Ce renforcement a été mis en place à la suite du rapport du Comité consultatif du secteur financier. Ce rapport soulignait qu'il était en effet très difficile pour les épargnants de se rendre compte de l'importance des frais appliqués sur les PER, dans la mesure où le montant total des frais n'était pas affiché sur les relevés d'information annuels, et rarement disponible sur les sites Internet des organisations proposant des PER.

Le Plan d'Épargne Retraite a répondu aux besoins et aux attentes des ménages. En simplifiant l'offre et en permettant une sortie en capital, il dispose d'une bonne visibilité et attractivité. La déduction fiscale à l'entrée constitue un atout non négligeable pour les personnes imposées aux tranches élevées de l'impôt sur le revenu. La crainte d'une baisse du niveau de vie à la retraite constitue l'argument majeur de souscription. Près des trois quarts des actifs français sont convaincus que leurs pensions ne leur suffiront pas pour vivre correctement à la retraite (sondage Cercle de l'Épargne – Amphitéa – IFOP 2022).

LE COIN DE LA RETRAITE

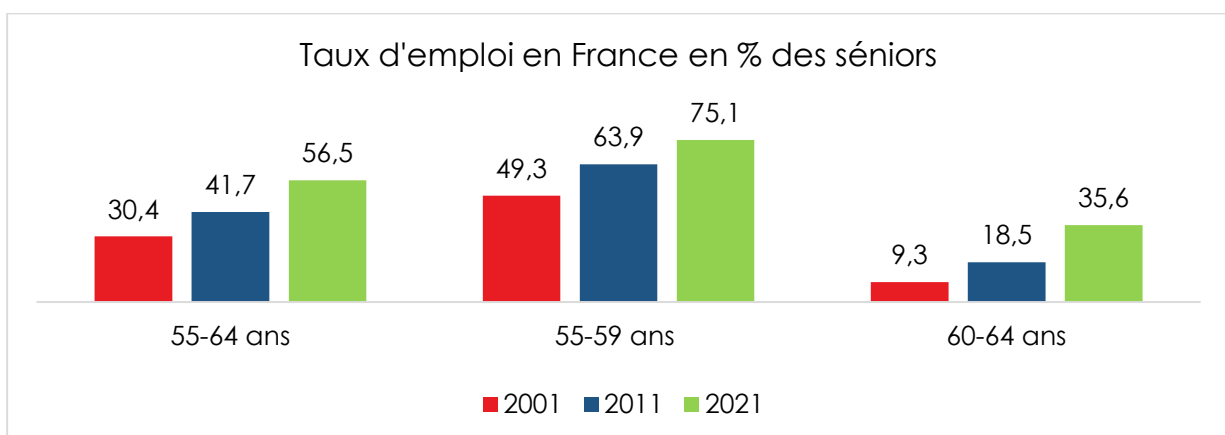
L'EMPLOI DES SENIORS, UN SUJET À HAUTE SENSIBILITÉ

En 2021, moins de 36 % des personnes âgées de 60 à 64 ans sont, en France, sur le marché du travail. Ce taux, certes en progrès depuis une dizaine d'années, reste nettement inférieur à la moyenne constatée chez nos partenaires européens. L'emploi des seniors est un sujet sensible, car il est intrinsèquement lié à la question de l'âge de départ à la retraite. Les Français souhaitent partir tôt à la retraite rejoignant bien souvent les aspirations des entrepreneurs qui cherchent à rajeunir leur personnel. Le vieillissement de la population se traduisant par une augmentation rapide du nombre de retraités et la stagnation voire le déclin du nombre d'actifs, les pouvoirs publics entendent relever sensiblement le taux d'emploi des seniors afin d'équilibrer les comptes de la protection sociale et éviter la

multiplication des pénuries de main-d'œuvre.

UNE RÉELLE AUGMENTATION DU TAUX D'EMPLOI DES SENIORS DEPUIS VINGT ANS

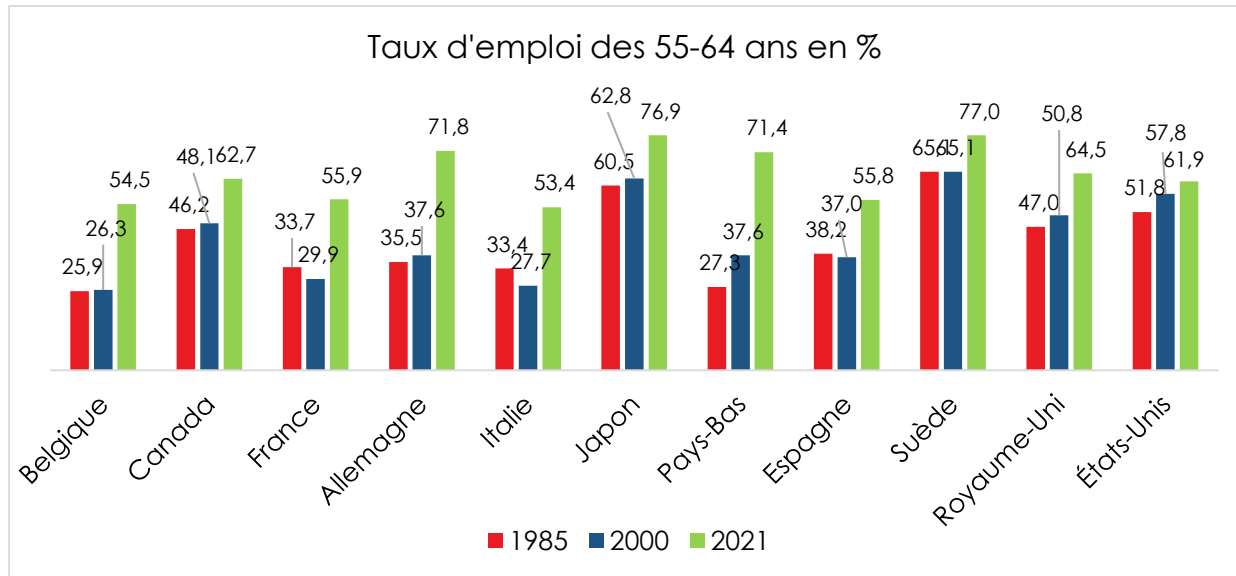
Le taux d'emploi de 55/64 ans est, en France, en hausse depuis le début du siècle en étant passé de 30 à 56,5 % de 2001 à 2021. Cette augmentation s'est accélérée après 2010 avec le report de l'âge légal de 60 à 62 ans. Néanmoins, la France reste toujours en dessous de la moyenne européenne (écart de 3 points). Si pour les 55/59 ans, la France se situe au-dessus de la moyenne européenne, en revanche, l'écart reste important pour les 60 ans et plus. Le taux d'emploi des 60/64 ans est de 35 % en France, contre 45 % pour l'ensemble de l'Union européenne et 62 % pour l'Allemagne.



Cercle de l'Épargne – données COR

Un faible taux d'emploi des 55/64 ans est une spécificité des États d'Europe du Sud qui sont également les pays qui consacrent la part la plus élevée de leur PIB à la

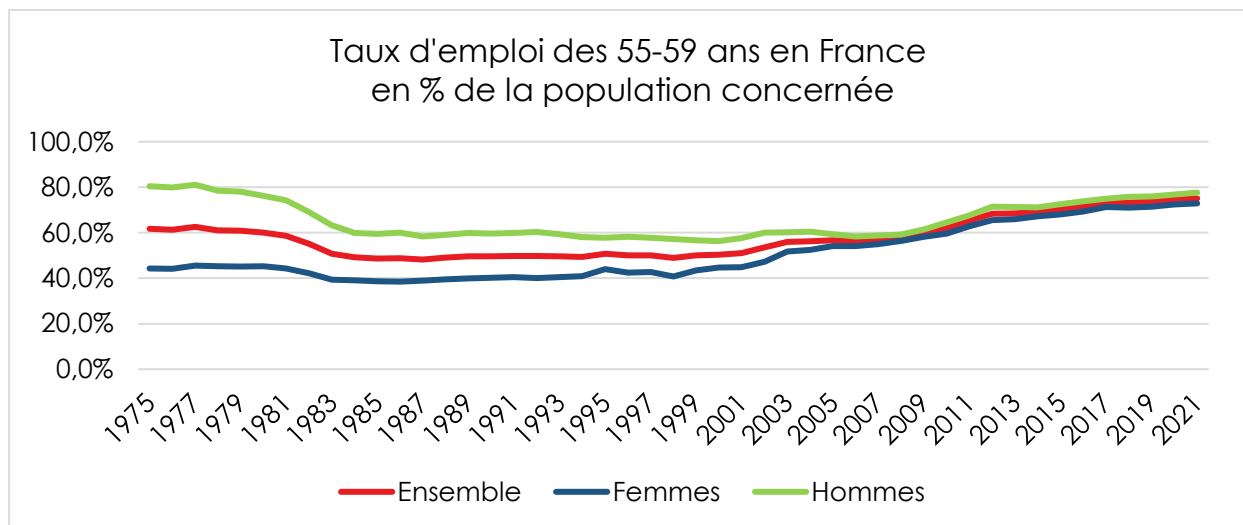
retraite. La Belgique fait figure d'exception. Ces pays se caractérisent également par un fort taux de chômage structurel et une croissance potentielle faible.



Cercle de l'Épargne – données Eurostat

Jusqu'au début du XXI^e siècle, le sous-emploi était avant tout féminin. Cette situation prévalait tant pour l'ensemble des actifs que pour les

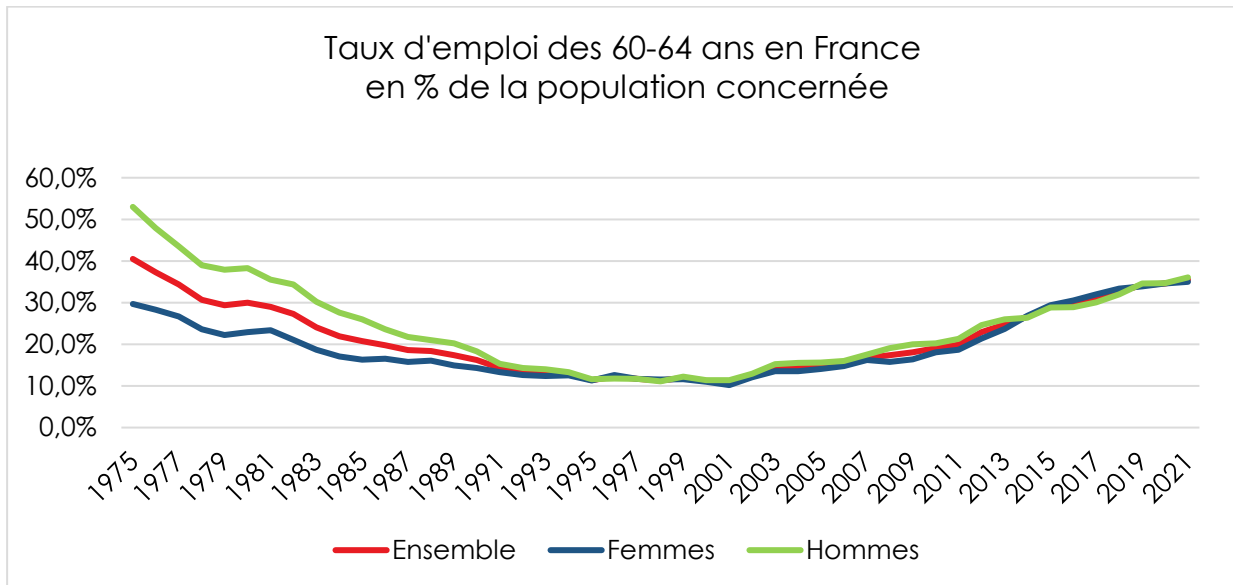
seniors. Depuis quinze ans, une convergence entre les taux d'emploi masculin et féminin s'est réalisée.



Cercle de l'Épargne – données DARES

La convergence des taux d'emploi des hommes et des femmes de la tranche 60/64 ans est marquée notamment du fait du départ plus tardif à la retraite de ces dernières du fait d'un déficit de trimestres à

62 ans. Ce phénomène devrait progressivement se résorber avec la meilleure prise en compte des périodes de maternité et des congés parentaux.



Cercle de l'Épargne – données DARES

DE L'ÂGE LÉGAL À L'ÂGE EFFECTIF DE DÉPART À LA RETRAITE

L'âge d'ouverture des droits à la retraite n'explique pas totalement le déficit d'emplois chez les seniors en France. Des États comme les États-Unis ou le Canada ont des âges d'ouverture plus précoces que la France tout en ayant des taux d'emplois des plus de 59 ans supérieurs. *A contrario*, des pays

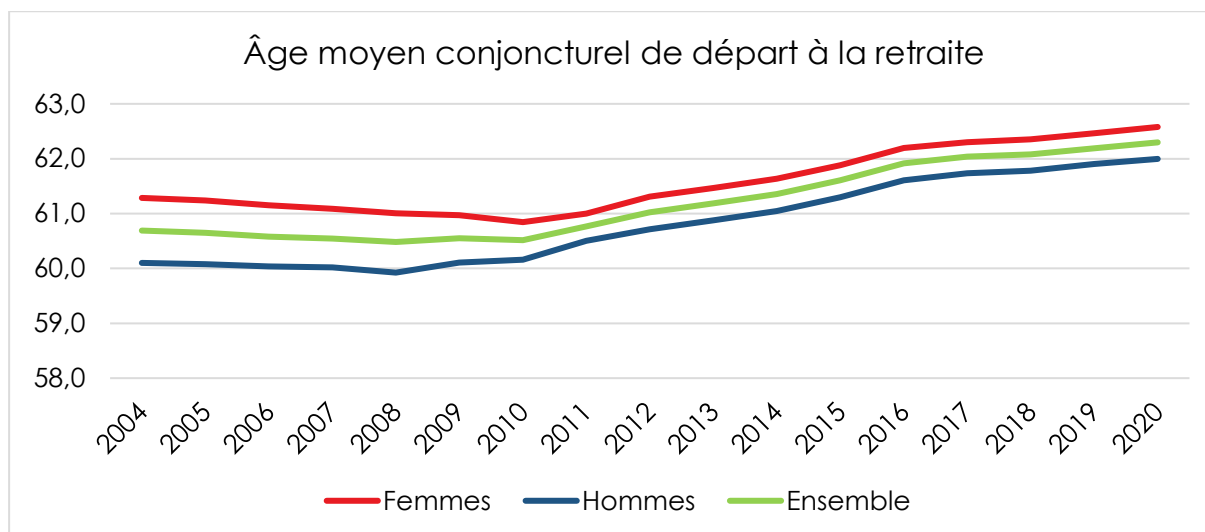
comme l'Espagne ou l'Italie ont des âges d'ouverture des droits élevés sans que cela se ressente sur leur taux d'emploi. Le montant des pensions obligatoires et les éventuelles décotes/surcotes jouent un rôle important. Malgré tout, l'âge légal a un effet horizon indéniable comme en témoigne la progression du taux d'emploi des plus de 55 ans, en France, après l'adoption de la loi de 2010.

Âge d'ouverture des droits à la retraite

Pays	En 2022	À terme	Génération	Année
Canada (RPC)	60 ans			
États-Unis	62 ans			
France	62 ans			
Japon (comp, F)	62 ans	65 ans		2030
Suède	62 ans	64 ans	1963	2026
Japon (comp, H)	64 ans	65 ans		2025
Belgique	65 ans	67 ans		2030
Canada (SV)	65 ans	67 ans	1958	2029
Japon (base)	65 ans			
Allemagne	65,83 ans	67 ans	1964	2031
Royaume-Uni	66 ans	68 ans	1978	2037-2039
Espagne	66,17 ans	67 ans		2027
Pays-Bas	66,33 ans	67 ans		2024
Italie	67 ans	69,75 ans		2050

En France, l'âge moyen conjoncturel de départ à la retraite est de 62,3 ans en 2020. Les femmes partent en moyenne à 62,6 ans et

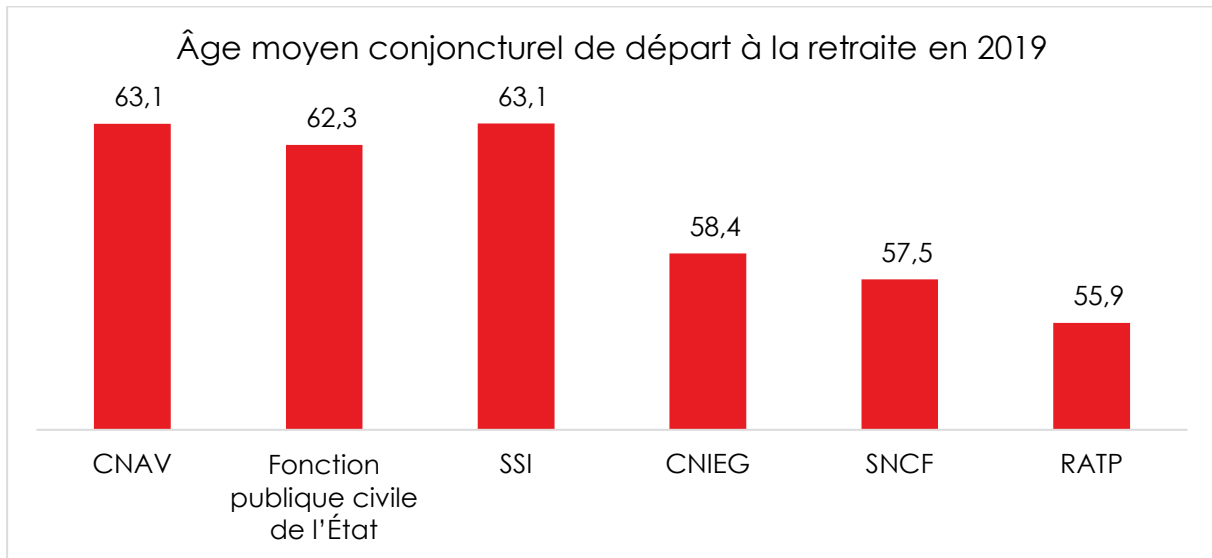
les hommes à 62 ans. Cet âge est en hausse depuis 2010 où il était de 60,5 ans en moyenne pour l'ensemble des actifs.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

L'âge conjoncturel moyen varie en fonction des régimes de retraite. Il est le plus faible pour celui de la

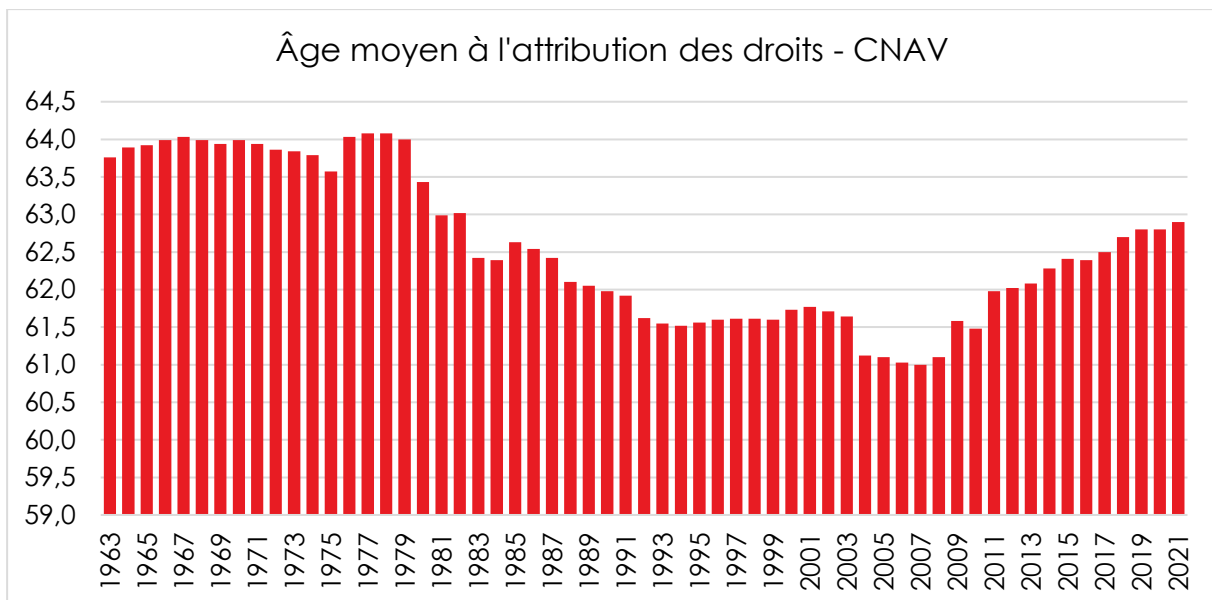
RATP (56 ans) et le plus haut pour les salariés et les indépendants (63,1 ans).



Cercle de l'Épargne – données COR

En 1979, l'âge moyen d'attribution des droits était de 64 ans (régime CNAV). Cet âge s'est abaissé à 61 ans en 2006 avant de remonter à 62,9 ans en 2021. La remontée est la conséquence de l'allongement de la durée de cotisation et du report

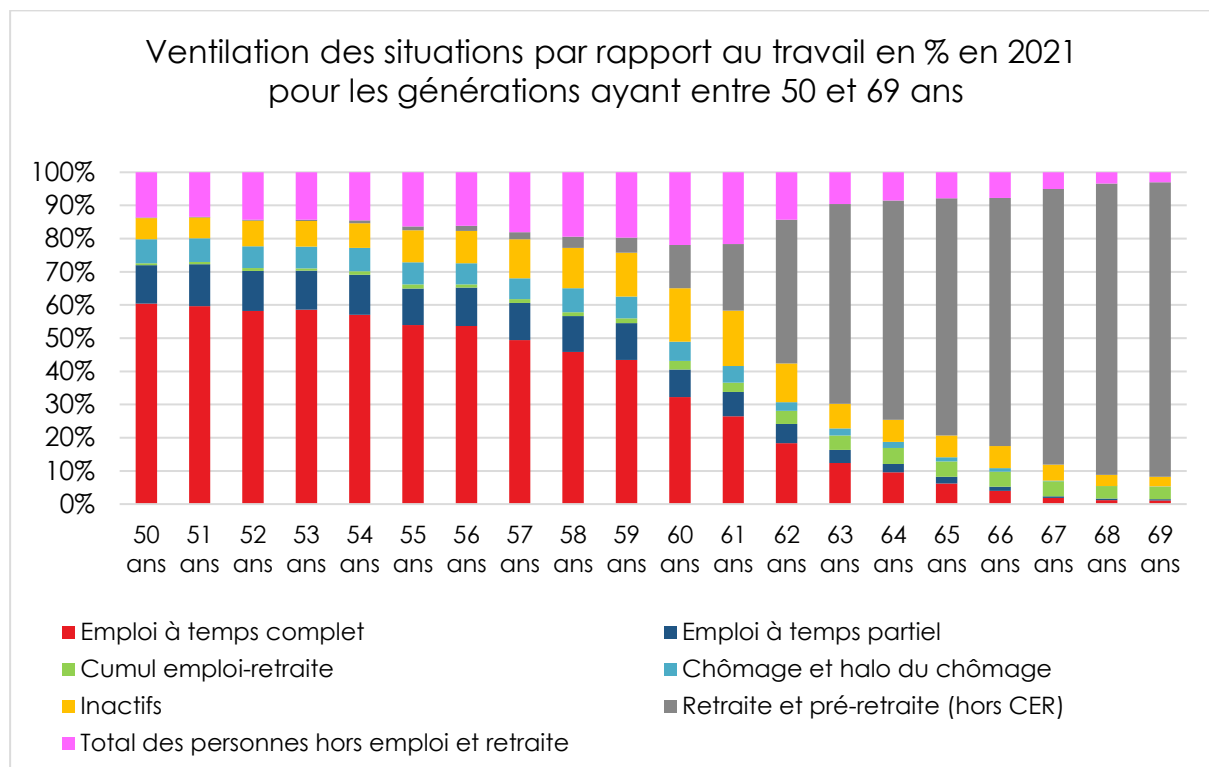
de l'âge légal de départ à la retraite à 62 ans ainsi que de l'introduction des différents mécanismes de décote dont le dernier en date concerne l'AGIRC/ARRCO.



Cercle de l'Épargne – données COR

La proportion de personnes de 50 ans en activité professionnelle est de 70 % en France. Ce taux diminue sensiblement à partir de 55 ans en lien avec une progression de l'inactivité ou le retrait du marché du travail (invalidité). À partir de

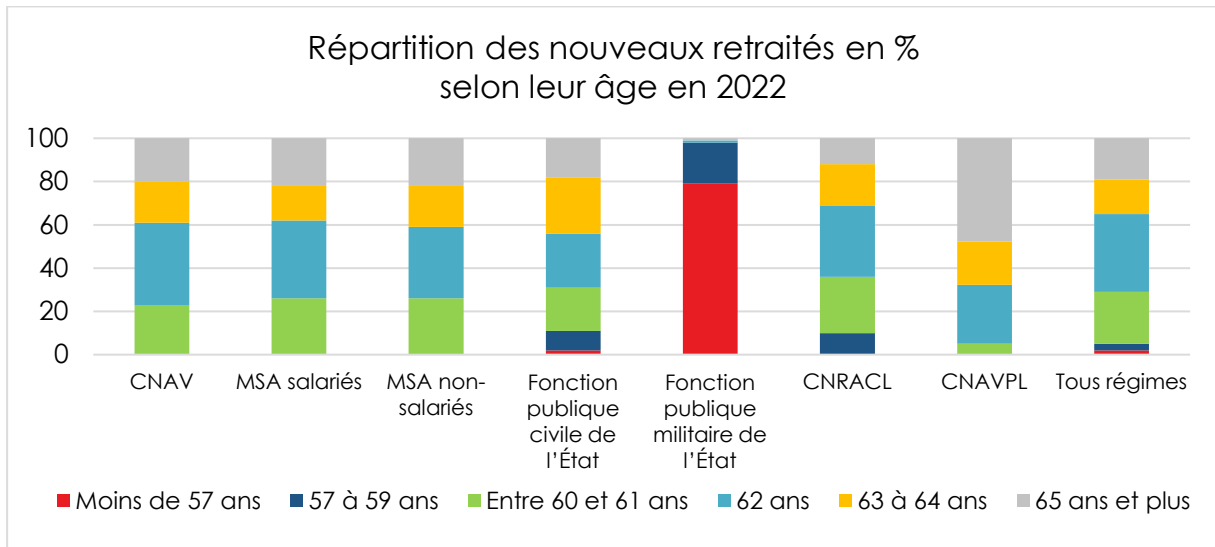
58 ans, la retraite et la préretraite sont des facteurs qui prennent de l'importance. À 60 ans, la moitié des personnes sont hors activité. À 65 ans, 77 % de la génération est en retraite.



Cercle de l'Épargne – données COR

23 % des assurés relevant de la CNAV à titre principal partent avant 62 ans quand ce taux est 30 % pour les agents de la fonction publique civile de l'État. Il est *a contrario* de 5 % pour les assurés dépendant du régime des professions libérales.

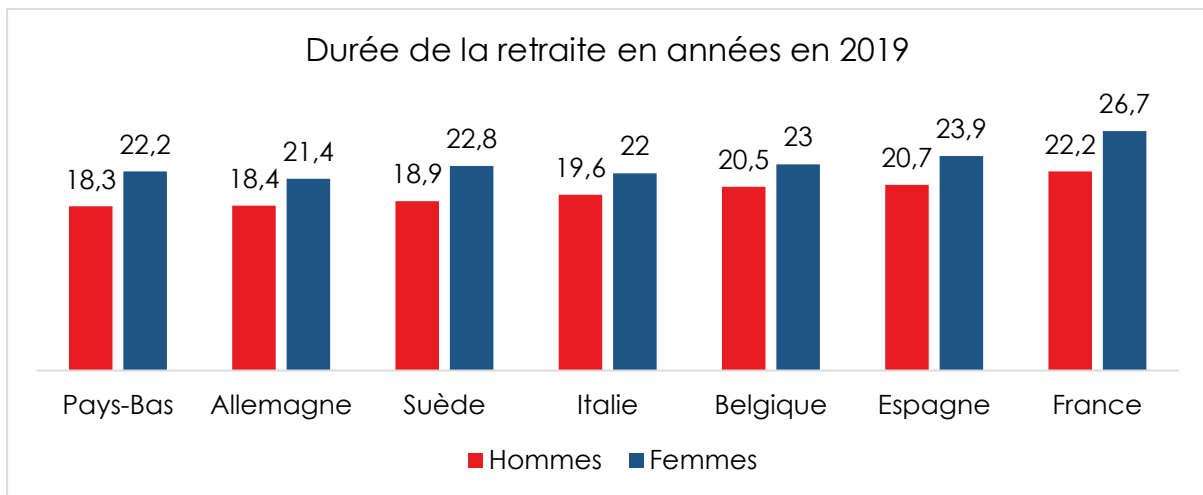
40 % des assurés de la CNAV travaillent au-delà de 62 ans contre 35 % pour ceux relevant de la fonction publique civile de l'État et 68 % pour ceux relevant de la CNAVPL.



Cercle de l'Épargne – données COR

Avec un départ précoce à la retraite et une espérance de vie à 60 ans figurant parmi les plus élevées au sein de l'OCDE, fort logiquement, la France arrive en tête pour la durée de la retraite. Elle

est de près de 27 ans pour les femmes et 22 ans pour les hommes soit respectivement 5 ans et 4 ans de plus que les Néerlandaises et les Néerlandais.



Cercle de l'Épargne – données COR

Le report de l'âge légal de 60 à 62 ans et de l'âge de la retraite à taux plein de 65 à 67 ans a eu un réel effet horizon. Il a eu également comme conséquence une

augmentation sensible des dépenses d'invalidité pour la Sécurité sociale et plus encore pour les régimes complémentaires de prévoyance. Le surcoût atteindrait

environ deux milliards d'euros. À partir de 58 ans, les arrêts maladie ont tendance à s'accroître et à durer plus longtemps. Ils peuvent également servir de dispositif d'ajustement par rapport à un départ à la retraite. Le salarié continue à accumuler des trimestres tout en n'étant plus rémunéré par l'entreprise. Le recours au chômage sur les trois dernières années peut, par ailleurs, constituer un moyen de gérer les effectifs pour certaines entreprises.

LES FACTEURS D'EXPLICATION DES DÉPARTS AUTOUR DE 60 ANS EN FRANCE

L'adhésion à une retraite précoce en France s'explique, en partie, par le haut niveau des pensions qui permet aujourd'hui aux retraités d'avoir un niveau de vie légèrement supérieur à celui de l'ensemble des Français. Le fort taux d'emploi des seniors en Allemagne, en Suisse ou en Finlande est en lien avec une moindre générosité des régimes de retraite. L'importance de l'emploi à temps partiel pour les plus de 55 ans contribue également au maintien en activité chez nos voisins. En France, le recours au temps partiel concerne avant tout les jeunes actifs car ils occupent souvent des emplois à forte pénibilité. Les plus de 55 ans ont peu accès aux emplois à temps partiel, ce qui les amène à arbitrer en faveur de la retraite. La possibilité d'utiliser les trois ans d'indemnités chômage accessibles aux plus de 55 ans constitue de plus

en plus un sas pour la retraite même si le taux de chômage des seniors est plus faible que celui du reste de la population. En revanche, le taux de chômage de longue durée est plus élevé chez les plus de 55 ans, ce qui rend délicate la suppression de l'indemnisation durant trois ans. Les seniors sont souvent des variables d'ajustement des effectifs, car jugés moins productifs que les jeunes et moins adaptés aux nouvelles technologies. En outre, leur rémunération par le jeu de l'ancienneté est plus importante que celle des jeunes actifs. En 2021 et 2022, Michelin a supprimé un peu moins de 1 100 postes en France en s'appuyant à environ 60 % sur des « préretraites ». Chez Airbus, la branche avions commerciaux a réduit ses effectifs dans l'Hexagone de 2 157 postes en 2021, grâce à 1 500 départs en mesure d'âge. Il en a été de même chez General Electric et chez Renault Trucks. Renault Trucks garantit 75 % du salaire jusqu'à 36 mois de la retraite avec prise en charge de la mutuelle et des cotisations retraite. Ces dispositifs de préretraite sont de nature privée et sont financés de manière assurantielle par les grands groupes.

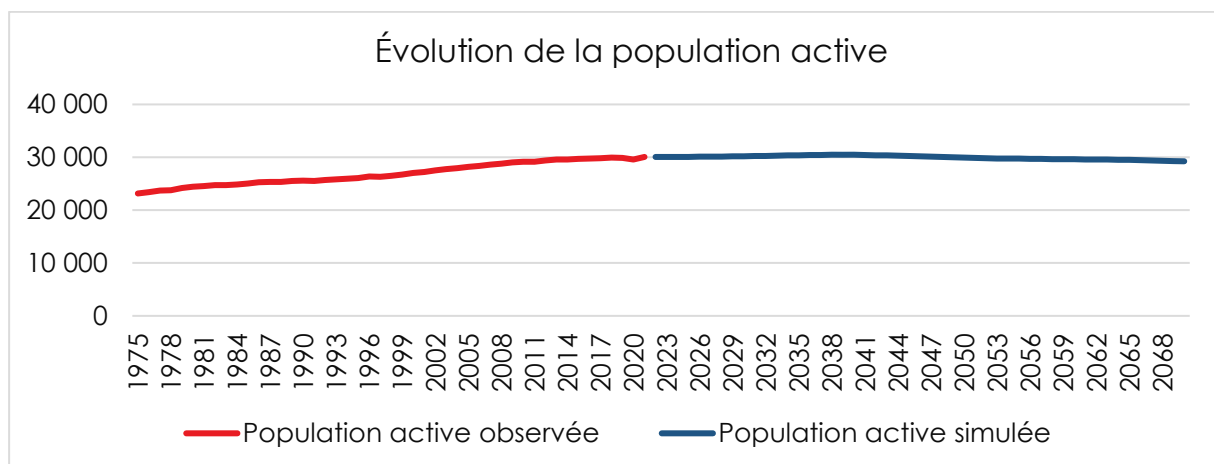
Les mesures d'âge peuvent être couplées à des embauches, avec la volonté de rajeunir les effectifs. En 2021, 1 231 salariés de TotalEnergies France sont partis dans le cadre d'une rupture conventionnelle collective, dont un millier de seniors

de 59 ans et plus. Le groupe a embauché en contrepartie 700 personnes de moins de 35 ans.

Des groupes comme BNP Paribas, Safran ou Orange ont développé des temps partiels seniors pour favoriser les transitions douces et piloter leur masse salariale. Le dispositif de retraite progressive qui n'a pas, pour le moment, rencontré un réel succès pourrait être plus fréquemment utilisé d'autant plus qu'il a été ouvert aux salariés travaillant au forfait, c'est-à-dire essentiellement les cadres. Pour le moment, les entreprises mettent en place des systèmes maison pour rajeunir leurs effectifs. Pour les salariés se situant entre 12 et 24 mois de la retraite, BNP Paribas propose un temps partiel hebdomadaire à 80 %, rémunéré 90 %. Il existe aussi une formule annualisée à 60 %, rémunérée 66 %. Chez Safran, le temps partiel pour les seniors était accessible à 18 mois de la retraite voilà dix ans. Il a été récemment étendu à ceux qui sont à 30 mois,

voire à 36 mois de la retraite. Chez Orange, le système des temps partiels seniors (TPS) est appliqué depuis 2009, afin de rajeunir les effectifs et de baisser la masse salariale. Disponible jusqu'en janvier 2023, le dernier TPS en date peut être utilisé sur une période allant d'un an et demi à cinq ans. Près des trois quarts des salariés d'Orange partiraient en retraite dans le cadre d'un TPS, ce qui leur permettrait de partir 3 à 4 ans avant la date normale. Néanmoins avec la résurgence de l'inflation, certains pourraient subir une baisse de leurs revenus de près de 30 %.

Avec la baisse de la population active attendue dans les prochaines années, les entreprises risquent d'être confrontées à des problèmes majeurs de pénurie de main-d'œuvre. Le maintien en activité des seniors qui est déjà une priorité pour les gouvernements pourrait l'être également pour les entreprises.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

INNOVER POUR AMÉLIORER L'EMPLOI DES SENIORS

L'Institut Montaigne propose pour rendre plus attractif l'emploi des seniors de diminuer de 2,5 points les taux de cotisation vieillesse et chômage pour les moins de 30 ans et les plus de 55 ans, et de les relever de 1 point entre les deux. Cette mesure serait neutre et s'accompagnerait d'un lissage des variations dans les deux ans précédant les franchissements de seuil.

Parmi les autres pistes avancées figurent le retour du contrat « génération » mis en place par François Hollande, l'amélioration du dispositif de retraite progressive, le développement du mécénat de compétences, la création d'un contrat senior ou l'aménagement du temps de travail.

Une piste assurantielle pourrait être imaginée pour réduire le coût des seniors en matière de rémunération. Les primes d'ancienneté pourraient être ainsi plus facilement provisionnées.

La question de la formation est également importante. Actuellement, les entreprises réduisent leur effort de formation pour les plus de 50 ans. Des accords de branche pourraient prévoir des obligations de formation. L'accès à la formation est également compliqué pour les PME. Toujours dans le cadre d'accords de branche, tous les salariés, quelle que soit la taille de l'entreprise, devraient pouvoir accéder à un minimum de formation afin de faciliter les reconversions.

LE VIEILLISSEMENT ET L'ENDETTEMENT, UN COUPLE MAUDIT

Dans tous les pays occidentaux, l'endettement public s'accroît. Après la crise sanitaire, la guerre en Ukraine et ses conséquences économiques amènent les États à augmenter leurs dépenses publiques. La transition énergétique est également une source de forte augmentation de ces dépenses. Les gouvernements subventionnent les énergies renouvelables et aident les ménages à s'équiper en voitures électriques ainsi qu'à réaliser des travaux dans leur logement afin de réduire la consommation énergétique. L'autre grande source de dépenses est liée au vieillissement de la population qui s'accélère du fait de l'arrivée à l'âge de la retraite des baby-boomers. Les premières générations atteignent, par ailleurs, l'âge où le risque de perte d'autonomie s'accroît. Les dépenses de santé et de retraite ainsi que celles imputables à la dépendance augmenteront rapidement dans les prochaines années.

En 2010, le Président américain Barack Obama avait créé une commission bipartite chargée d'établir une politique budgétaire permettant une réduction de la dette publique. Le plan américain dénommé « Simpson-Bowles » avait fixé un objectif de dette publique à 66 % du PIB pour les États-Unis d'ici 2020. Le Congrès avait alors souligné que sans inflexion réelle des

dépenses publiques, le taux d'endettement de l'État fédéral atteindrait en 2022, 95 % du PIB, taux supposé provoquer de véritables problèmes financiers. Il a dépassé dans les faits 98 % du PIB au milieu de cette année. Ce taux n'a toutefois pas provoqué un réel émoi au sein du monde économique et financier. Personne ne semble se soucier du niveau de la dette publique aux États-Unis. Dans le passé, le relèvement des plafonds de dettes donnait lieu à des débats acharnés au congrès et avait même abouti à plusieurs « shutdown » (arrêt du paiement des dépenses par l'État). Dans les pays européens, si un effort réel de maîtrise des comptes publics a été réalisé entre 2010 et 2019, depuis, les dépenses publiques connaissent une progression inconnue depuis la Seconde Guerre mondiale. À l'échelle mondiale, ce phénomène est amené à se poursuivre. Le vieillissement de la population sera un vecteur important de dépenses. La part de la population mondiale âgée de plus de 50 ans est passée de 15 % à 25 % depuis les années 1950 et devrait atteindre 40 % d'ici 2100. Le FMI estime que d'ici 2030, les dépenses annuelles de retraite et de santé auront augmenté en moyenne de 2,8 % du PIB pour les États membres de l'OCDE et de 2,6 % du PIB pour les pays émergents. Même si les gouvernements prévoient une réduction des déficits à cinq ans

dans le cadre des programmes budgétaires pluriannuels, les doutes sur leur réalisation sont nombreux. Les efforts à réaliser pour le respect des objectifs apparaissent hors d'atteinte. L'état des opinions rend difficiles la diminution des dépenses comme l'augmentation des impôts.

L'histoire économique souligne que peu d'États ont dans le passé ont réussi à réellement maîtriser sur la durée leurs dépenses publiques. Sur les quarante dernières années, le Canada, l'Allemagne, les Pays-Bas, la Nouvelle Zélande, l'Australie sont parvenus à réaliser des économies. Cinq États ont de leur côté pu contenir leurs dépenses de retraite en pourcentage du PIB depuis 1990, le Chili, la Lettonie, la Nouvelle-Zélande, les Pays-Bas et le Pérou. La France a, en valeur relative, stabilisé le poids des dépenses de retraite au sein du PIB, autour de 14%. La France partage avec l'Italie les deux premières places au sein de l'OCDE pour l'importance des dépenses de retraite.

Dans les trente prochaines années, le ratio population active/retraités se dégradera dans tous les pays, suivant en cela le Japon. En France, ce ratio devrait passer de 1,7 à 1,2 d'ici 2070. D'ici 2035, 420 millions de Chinois seront âgés de plus de 65 ans. Le gouvernement chinois a été contraint d'instituer une couverture de retraite au cours de la dernière décennie, mais la pension de base proposée en dehors des villes est

inférieure au seuil de pauvreté. La Corée du Sud qui en quelques années s'est hissée parmi les grandes puissances économiques se caractérise par le taux de fécondité le plus faible du monde, 0,81 (1,8 en France). D'ici 2075, ce pays comptera trois personnes de plus de 65 ans pour quatre personnes en âge de travailler. Du fait de la modicité des pensions, l'âge effectif de départ à la retraite y est de 71 ans. Au sein de l'OCDE, les États-Unis, du fait d'une forte immigration, sont les moins exposés à ce problème.

Le vieillissement de la population, en générant un surcroît de dépenses publiques, incite les banques centrales à maintenir des taux bas. Par ailleurs, la propension plus forte à épargner des populations en lien avec une crainte de baisse du pouvoir d'achat à la retraite contribue à la baisse tendancielle des taux d'intérêt. La rentabilité des placements pourrait être également mise à mal par la stagnation de la croissance provoquée par le départ à la retraite de nombreux actifs. Le vieillissement des populations et l'augmentation de la longévité auraient contribué de moitié voire aux trois quarts à la baisse d'environ deux points de pourcentage du taux d'intérêt naturel depuis les années 1980. Même la chute des marchés obligataires en 2022 n'a pas fondamentalement modifié la situation à long terme. Malgré une inflation mondiale supérieure à 8%, les gouvernements français

américain, allemand et japonais pouvaient encore emprunter à des taux allant de 0,25 % à 3,7 % (mi-octobre 2022). Avec l'augmentation progressive du nombre de retraités, le taux d'épargne est censé baisser, les ménages étant supposés vendre leurs actifs pour maintenir leur pouvoir d'achat. Pour le moment, ce phénomène n'est pas constaté. Les retraités continuent à épargner jusqu'à 75 ans, par exemple en France. Dans les prochaines années, avec les besoins en capitaux pour la transition énergétique et des régimes de retraite moins généreux, les retraités pourraient être contraints de puiser dans leur bas de laine et les taux pourraient remonter. Les économistes Adrien Auclert, Hannes MalMBERG, Frédéric Martenet et Matthew Rognlie qui ont exploité les projections démographiques de l'ONU prédisent que les taux mondiaux d'épargne baisseront de 1,2 point de pourcentage d'ici 2100. Trois autres économistes, Noemie Lisack, Rana Sajedi et Gregory Thwaites, estiment qu'il y aura une baisse d'un demi-point de pourcentage des taux d'ici 2050.

L'accroissement attendu des dépenses publiques devrait conduire à une augmentation des taux d'intérêt. Selon Larry Summers et Lukasz, le triplement des dettes publiques des pays riches entre 1971 et 2017, passées d'environ 20 % du PIB combiné à environ 70 %, a laissé les taux d'intérêt des pays riches de

1,5 à 2 points de pourcentage au-dessus de ce qu'ils auraient été autrement. Dans un système économique mondialisé, les déterminants des taux d'intérêt sont complexes. Il faut prendre en compte les flux de capitaux. Ainsi, selon le nouveau Prix Nobel d'Économie, Ben Bernanke, les taux sont maintenus à un niveau faible en raison de la «surabondance d'épargne mondiale». L'accumulation de réserves en dollars par les gouvernements des pays asiatiques, dont la Chine et la Corée du Sud, contribue à cette situation. En Europe, l'Allemagne a également joué ce rôle. Avec la hausse des cours du pétrole, les pays exportateurs accumulent de nombreux actifs en dollars et en euros dans le cadre de leurs fonds souverains. Ils financent directement ou indirectement les déficits de balance des paiements courants des pays occidentaux.

Dans le passé, le recours massif à l'endettement se termine toujours mal. De l'Empire Romaine à la crise grecque de 2011 en passant par la banqueroute des deux tiers en France de 1797, les excès d'endettement déconnectés de la croissance ont donné lieu à de sévères corrections. La surabondance actuelle de l'épargne ne supprime pas toutes les bornes, faute de quoi les épargnants risquent d'être les victimes de leur renonciation à la consommation.

LES DOSSIERS DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

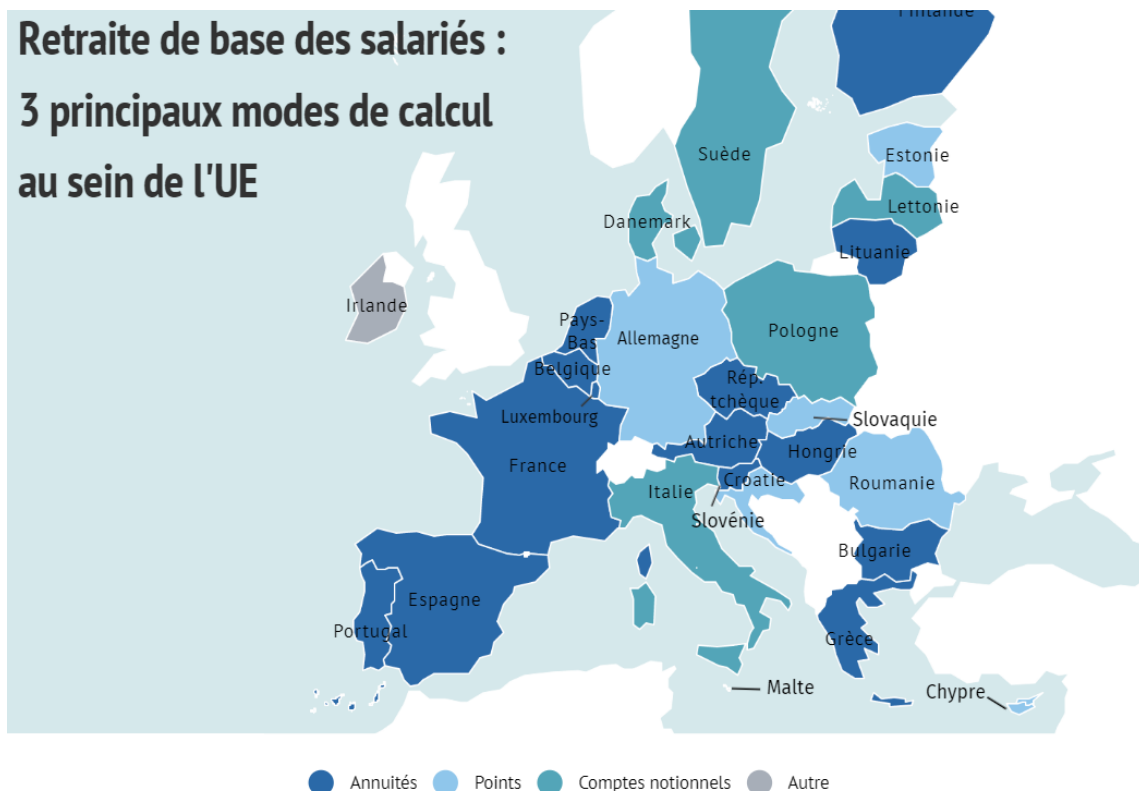
LA DURÉE D'ASSURANCE, UN CRITÈRE CLÉ DANS LE CALCUL DES PENSIONS DE BASE

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

Allongement de la durée de cotisation ou report de l'âge légal sont deux options souvent opposées pour réformer les retraites, l'une étant jugée plus sociale que l'autre. La France se caractérise par une

durée d'assurance longue et un âge légal de départ à la retraite relativement bas. Les partenaires européens ont des pratiques qui peuvent être différentes.

Retraite de base des salariés : 3 principaux modes de calcul au sein de l'UE



Cercle de l'Épargne – TOUTELEUROPE.EU – [Commission européenne](#), [OCDE](#), [Cleiss](#)

TRIMESTRES VALIDÉS ET TRIMESTRES ASSIMILÉS

Pour bénéficier d'une retraite, l'assuré doit satisfaire une durée d'assurance qui, en raison des réformes successives adoptées depuis 1993, varie selon la date de naissance de l'assuré (entre 166 et 172 trimestres).

Contrairement à certaines idées reçues, la validation d'un trimestre ne dépend pas du nombre d'heures travaillées par un assuré, mais des revenus qu'il a perçus sur une période donnée.

Depuis 2014, le niveau de revenu nécessaire pour permettre de valider un trimestre doit être au moins égal au montant du Smic horaire en vigueur au 1er janvier de l'année, au cours de chaque période travaillée, multiplié par 150 heures. Il convient donc de prendre en compte la ou les éventuelles revalorisations du SMIC réalisées chaque année. En 2022, les actifs doivent avoir perçu 1 585,50 euros (contre 1 537,50 euros en 2021) de revenus pour valider un trimestre et 6 342 pour valider 4 trimestres. Les assurés ne peuvent pas, fort logiquement, quels que soient leurs revenus, valider plus de quatre trimestres par an.

La durée validée comprend les trimestres cotisés au titre d'un emploi, les trimestres cotisés au titre

de l'assurance-vieillesse des parents au foyer (AVPF), les trimestres dits « assimilés » (notamment au titre du chômage, de la maladie, de la maternité, de l'invalidité, du service militaire, de la préretraite), les trimestres de majoration de durée d'assurance (MDA), notamment pour la naissance et l'éducation des enfants ainsi que, le cas échéant, les trimestres de majoration de durée d'assurance ou de bonification propres à certains types d'emploi ainsi que les éventuels trimestres d'études rachetés.

TAUX PLEIN, DÉCOTE, SURCOTE ET MAJORATION DE DURÉE D'ASSURANCE

PENSION DE RETRAITE À « TAUX PLEIN »

En principe, seuls les assurés justifiant de la durée d'assurance requise peuvent bénéficier d'une retraite à taux de liquidation de la pension maximum, également appelée « taux plein ».

Le « taux plein » est fixé à 50 % du salaire annuel moyen. Pour y prétendre les assurés doivent avoir validé la durée d'assurance nécessaire en additionnant les trimestres acquis (ou assimilés acquis) dans tous les régimes de base auxquels ils ont été affiliés.

Le « taux plein » est également accessible en cas de liquidation de la retraite à l'âge d'annulation de la décote. Il est ainsi possible aux assurés ne disposant pas du nombre

de trimestres nécessaire de prétendre à une retraite non minorée s'ils reportent la liquidation de leur pension afin d'atteindre l'âge dit du « taux plein automatique ». Cet âge a été progressivement relevé de 65 ans à 67 ans afin de prendre en compte le report de l'âge légal à 62 ans introduit par la réforme 2010 des retraites.

Par exception, la retraite à taux plein est accessible dès 65 ans (sans prise en compte donc des mesures de report de l'âge légal de la retraite adoptées en 2010) voire avant sous certaines conditions, afin de prendre en compte des situations particulières. Bénéficient ainsi de mesures spécifiques :

- Les assurés handicapés ou s'étant occupés d'un proche handicapé
- Pour les générations 1955, les parents d'au moins trois enfants
- Les mères ouvrières d'au moins 3 enfants

- Les anciens combattants ou prisonniers de guerre

Par ailleurs, le dispositif de carrière longue, ouvert aux assurés entrés dans la vie active avant l'âge de 20 ans, permet de faire valoir ses droits à la retraite avant 62 ans sans pénalité sous réserve de disposer du nombre de trimestres suffisants.

PENSION MINORÉE OU DÉCOTE

Les assurés ne disposant pas du nombre de trimestres suffisants ou de l'âge requis pour accéder au taux plein ouvriront droit à des pensions minorées, le taux appliqué pour calculer la pension étant réduit. Le montant de la décote est déterminé en fonction du nombre de trimestres manquants ou de l'écart en trimestres entre l'âge de liquidation et l'âge d'annulation de la décote.

Le coefficient de minoration appliqué est de 1,25 % pour les assurés nés à partir de 1953 (soit une diminution de 0,625 par trimestre manquant).

Trimestres manquants	Taux de la retraite
1	49,375 %
2	48,750 %
3	48,125 %
4	47,500 %
5	46,875 %
6	46,250 %
7	45,625 %
8	45,000 %
9	44,375 %
10	43,750 %
11	43,125 %
12	42,500 %
13	41,875 %
14	41,250 %
15	40,625 %
16	40,000 %
17	39,375 %
18	38,750 %
19	38,125 %
20 et plus	37,500 %

La liquidation de la pension avec application de la décote est définitive. Elle s'applique jusqu'au décès de l'assuré.

PENSION MAJORÉE OU SURCOTE

Face à l'allongement de l'espérance de vie et au vieillissement, la réforme Fillon des retraites de 2003 a introduit, parallèlement à la décote, un dispositif de surcote. Les assurés justifiant d'une durée d'assurance suffisante et poursuivant une activité professionnelle après avoir atteint l'âge légal, continuent à accumuler des droits et bénéficient à ce titre d'une majoration de pension, dépendante du nombre

de trimestres supplémentaires travaillés. Des taux différents s'appliquent en fonction du moment où ces périodes de travail ont été accomplies. Pour les périodes postérieures au 1^{er} janvier 2009, le taux de majoration est fixé à 1,25 % par trimestre supplémentaire (dans la limite de 4 par an).

Seuls les trimestres validés sont pris en compte pour le calcul de la surcote. Les trimestres assimilés (en période de chômage, de maladie ou d'accident du travail...) acquis au cours de la prolongation d'activité ne le sont pas.

Au même titre de la décote, la surcote est viagère, c'est-à-dire

qu'elle est versée jusqu'au décès. En revanche, contrairement à la décote qui est limitée à 20 trimestres (soit - 25 %), la surcote n'est pas plafonnée.

MAJORATIONS DE LA DURÉE D'ASSURANCE POUR ENFANT

Pour chaque enfant, un parent peut bénéficier jusqu'à huit trimestres supplémentaires :

- 4 trimestres sont accordés à la mère au titre de la grossesse et de l'accouchement ou en cas d'adoption afin de prendre en compte l'incidence des démarches d'adoption sur leur vie professionnelle.
- 4 au titre de l'éducation de l'enfant, pendant les 4 années qui suivent sa naissance ou son adoption.

Pour les enfants nés après le 1^{er} janvier 2010, les trimestres de majoration accordés pour adoption et pour éducation peuvent être répartis entre les parents. Ces derniers sont tenus de désigner le bénéficiaire des majorations ou la répartition des trimestres à compter du quatrième anniversaire de la naissance ou de l'adoption de l'enfant. Ils disposent d'un délai de six mois pour réaliser cette démarche. Le cas échéant, les trimestres sont automatiquement attribués à la mère de l'enfant. En cas de litige entre les parents, il

appartient à la caisse de retraite les départager.

Les parents d'un enfant handicapé peuvent par ailleurs bénéficier d'une majoration d'éducation. 1 trimestre est accordé à chacun des parents à la date à partir de laquelle il déclare assumer la charge effective et permanente d'un enfant handicapé. Puis des trimestres supplémentaires leur sont accordés dans la limite de 8 trimestres au total pour chaque période de 30 mois civils de prise en charge de l'enfant. La majoration pour enfant handicapé est attribuée aux parents d'enfant présentant une incapacité permanente de 80 %, ouvrant droit à l'allocation d'éducation de l'enfant handicapé (AEEH) ou la prestation de compensation du handicap (PCH). Cette majoration s'ajoute aux autres majorations pour enfants.

DURÉE DE COTISATION, COMMENT SE POSITIONNE LA FRANCE PAR RAPPORT À SES VOISINS ?

La notion de durée d'assurance diffère fortement d'un pays à un autre. Dans certains pays, la durée d'assurance conditionne la possibilité d'avoir une pension, dans d'autres, le respect de la durée de cotisation permet l'obtention d'une retraite à taux plein sans décote à partir d'un certain âge.

L'Allemagne comme la **Suède** exigent une durée minimum de cotisation pour percevoir une pension. Il faut cinq années de cotisation dans ces deux pays pour bénéficier d'une pension. La durée minimum d'affiliation est de 10 ans aux États-Unis, de 20 ans en Italie et de 25 ans en Espagne et au Japon.

En Allemagne, l'âge inconditionnel de liquidation de sa pension donnant accès à une retraite à taux plein est de 65 ans et 10 mois pour les assurés nés en 1956. Cet âge est porté à 67 ans à horizon 2031. Les assurés justifiant de 45 années de cotisations obligatoires peuvent en revanche bénéficier d'une retraite à taux plein dès 63 ans et 8 mois. Cet âge anticipé est porté à 65 ans à partir de la génération 1964. En vertu du dispositif de carrière exceptionnellement longue, *Rente für besonders langjährig Versicherte*, il est par ailleurs possible de partir à 63 ans pour les assurés justifiant de 35 années de cotisation, mais avec une décote de 0,3 % par mois d'anticipation sur leur pension.

En **Belgique**, l'âge de départ à la retraite est de 65 ans et sera porté à 66 à partir de février 2025 puis à 67 ans à partir de février 2030. La durée d'affiliation pour prétendre à une retraite à taux plein est de 45 années. Des départs anticipés sont toutefois admis (à 60 ans pour 44 années ; à partir de 61 ans pour 43 années ; à 63 ans pour 42 années) ; la pension versée sera alors minorée.

En **Espagne**, l'âge d'ouverture des droits à pension varie en fonction de la durée d'assurance. Les assurés pouvant justifier de plus de 37 ans et 6 mois peuvent partir avec une retraite à taux plein dès l'âge de 65 ans. Cette durée d'assurance est portée à 38 ans et six mois en 2027. En cas de durée de cotisation insuffisante, l'âge d'ouverture des droits est repoussé à 66 ans et 2 mois. Le système de retraite espagnol prévoit, par ailleurs, des cas de départ anticipé à la retraite volontaire et involontaire. Ces deux dispositifs donnent accès à une retraite minorée. Le départ volontaire à la retraite est réservé aux affiliés pouvant justifier d'au moins 35 années de cotisation et dont le montant de la pension liquidée est supérieur à la pension minimum. Les affiliés concernés peuvent avancer de 2 ans maximum leur départ à la retraite. Les salariés licenciés pour motif économique justifiant d'au moins 33 années de cotisation peuvent quant à eux accéder au dispositif de retraite anticipée involontaire dès l'âge de 63 ans. Le taux de décote appliqué est déterminé en fonction de la durée de cotisation et du motif d'anticipation (volontaire ou involontaire).

En **Italie**, les pouvoirs publics ont entrepris, en 1995, une réforme systémique afin de contenir les dépenses de retraites, afin de passer d'un régime en annuité à un régime universel en compte

notionnel. Pour obtenir l'adhésion des Italiens, le gouvernement de l'époque avait appliqué la clause du « grand-père » en vertu de laquelle seuls ceux qui entraient sur le marché du travail postérieurement à l'adoption de la réforme, étaient concernés. Par ailleurs, pour faire face à la crise de Covid-19 des mesures spécifiques ont été prises. Le dispositif *Pensione Quota 100* a ainsi été instauré à titre expérimental pour la période 2019-2021 puis prolongé d'un an par la loi budgétaire pour 2022. Il permet à une personne disposant de 38 années de cotisation de prétendre à une pension de vieillesse si la somme de son âge et de ses années de cotisation est au moins égale à 102, et l'âge minimum de la retraite est de 64 ans (avec 38 années de cotisation). Les femmes ayant au moins 35 ans de cotisations peuvent aussi demander une pension de vieillesse dès l'âge de 58 ans (si elles sont salariées) ou de 59 ans (si elles sont indépendantes). De plus, elles peuvent liquider leur droit à pension sans pénalité (« Opzione donna »). Les employés d'entreprises en difficulté qui sont éligibles à une pension de vieillesse dès l'âge de 62 ans peuvent demander une retraite anticipée.

Tous les travailleurs, quel que soit leur âge, justifiant de 42 ans et 10 mois (pour les hommes) et de 41 ans et 10 mois (pour les femmes) peuvent, par ailleurs, faire valoir leur droit à pension. Cette durée de cotisation

n'est pas indexée sur les progrès d'espérance de vie jusqu'en 2026. Pour les travailleurs affiliés à partir de 1995, qui peuvent anticiper leur départ de 3 ans au maximum par rapport à l'âge légal et qui justifient d'au moins 20 années de cotisations peuvent également faire valoir leurs droits à pension dès lors que cette dernière est au moins égale à 2,8 fois le minimum vieillesse (assegno sociale).

Au **Japon**, la durée d'assurance exigée pour obtenir une retraite à taux plein est de 40 ans dans le cadre du régime universel de base. Les affiliés peuvent néanmoins liquider leurs droits à pension dès 60 ans. S'ils ne disposent de la durée d'assurance précitée, ils subissent une décote de 0,5 % par mois d'anticipation et une proratisation à la durée d'assurance pour le taux plein.

RÉFORME DES RETRAITES EN FRANCE : LA DURÉE DE COTISATION AU BANC D'ESSAI

LA DURÉE D'ASSURANCE ET SES ÉVOLUTIONS DANS LE TEMPS

Depuis 1993, la France a entrepris quatre grandes réformes de ses régimes de retraite auxquelles il faut ajouter les dispositions prises dans le cadre des lois de financement de la Sécurité sociale ainsi qu'une dizaine d'accords signés entre partenaires sociaux pour assurer la pérennité des régimes complémentaires. Parmi les différents curseurs retenus

par les pouvoirs publics, l'allongement de la durée de cotisation pour obtenir une retraite à taux plein a été retenu à plusieurs

reprises (1993, 2003, 2008 et 2014). La durée de cotisation est ainsi passée par étapes de 37,5 à 43 ans.

Durée d'assurance tous régimes requise pour le taux plein, par génération (en trimestres)

Génération	Salariés du secteur privé et indépendants	Catégories sédentaires de la fonction publique	Catégories actives de la fonction publique
1943	160	150	150
1944	160	152	150
1945	160	154	150
1946	160	156	150
1947	160	158	150
1948	160	160	150
1949	161	161	152
1950	162	162	154
1951	163	163	156
1952	164	164	158
1953	165	165	160
1954	165	165	161
1955	166	166	162
1956	166	166	163
1957	166	166	165
1958	167	167	165
1959-1960	167	167	166
1961	168	168	166
1962-1963	168	168	167
1964-1965	169	169	167
1966	169	169	168
1967-1968	170	170	168
1969	170	170	169
1970-1971	171	171	169
1972	171	171	170
1973-1974	172	172	170
1975-1977	172	172	171
1978 et suivantes	172	172	172

Note > Pour les catégories actives de la fonction publique, la durée dépend également du mois de naissance pour certaines générations.

MESURES D'ÂGE : REPORT DE L'ÂGE LÉGAL OU ALLONGEMENT DE LA DURÉE D'ASSURANCE ?

Le report de l'âge légal, en s'appliquant à l'ensemble des actifs, a un effet plus global que l'allongement de la durée des cotisations. En réduisant le nombre de départs, il a un effet immédiat qui s'observe plus nettement pendant la phase d'entrée en vigueur.

S'il est possible de se soustraire à l'allongement de durée de cotisation, au prix d'une pension amputée, le report de l'âge légal s'impose aux assurés. L'impact financier du report de l'âge légal est donc plus important. Le gain du passage de 60 à 62 ans a ainsi été évalué en brut à 20 milliards d'euros contre 10 milliards d'euros pour un allongement de la durée de cotisation d'un an à l'horizon 2040.

Le report de l'âge effectif de départ à la retraite occasionne une augmentation des dépenses de prévoyance et d'assurance maladie. La réforme de 2010 reportant l'âge légal et l'âge de la retraite à taux plein de deux ans aurait occasionné un surcroît de dépenses pour les régimes de prévoyance de plus de deux milliards d'euros.

Avant de pouvoir liquider leurs pensions, les actifs peuvent, par ailleurs, être contraints de connaître une période de chômage.

L'ALLONGEMENT DE LA DURÉE DE COTISATION SOCIALEMENT LA PLUS JUSTE ?

L'allongement de la durée de cotisation est jugé plus juste socialement en permettant à ceux qui ont commencé à travailler jeune de partir plus tôt à la retraite, dans le cadre du dispositif carrière longue. Or, en règle générale, ceux qui ont travaillé tôt ont une probabilité plus forte d'avoir été confrontés à des métiers pénibles.

Compte tenu de l'allongement de la durée des études, l'augmentation de la durée de cotisation aboutira à un report de l'âge effectif de départ à la retraite pour un nombre croissant de personnes.

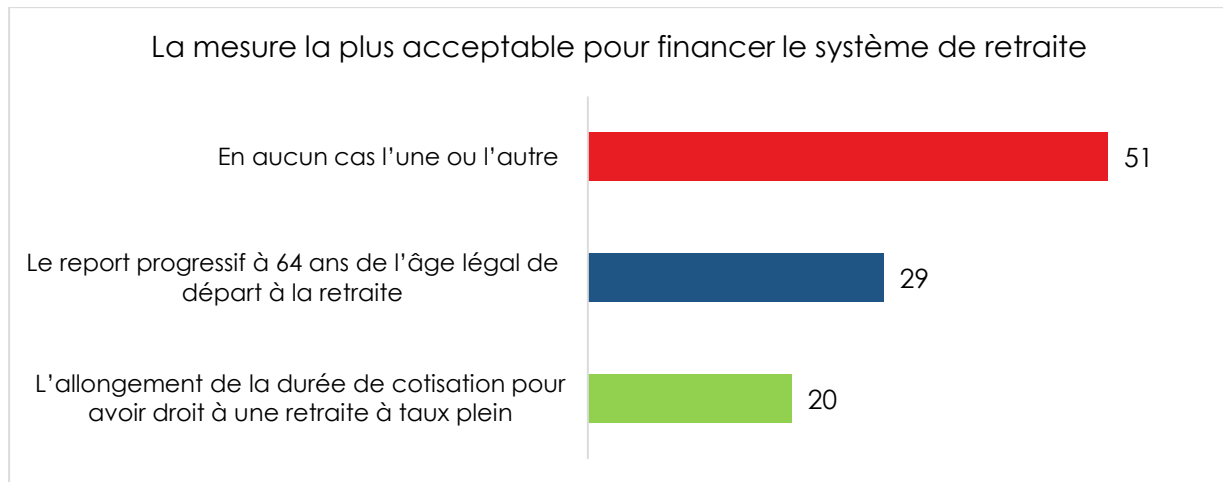
Plus de la moitié des jeunes générations poursuit des études supérieures. L'âge moyen d'arrivée sur le marché du travail dépasse 22 ans. L'allongement à 43 ans place de ce fait l'âge logique du départ effectif à 65 ans.

LES FRANÇAIS HOSTILES À TOUTES MESURES D'ÂGE

Dans la dernière enquête du Cercle de l'Épargne et d'Amphitéa, menée en février 2022, seuls 42 % des Français se déclarent prêts à travailler jusqu'à 65 ans « pour disposer d'une bonne retraite ».

Par ailleurs, dans l'édition précédente de cette enquête, menée en septembre 2021, allongement de la durée de cotisation et report de l'âge légal sont repoussés par les Français. 29 % des sondés acceptaient un

report progressif de l'âge légal à 64 ans et seulement 20 % se déclaraient favorables à un allongement de la durée de cotisation pour assurer le financement des retraites.



Enquête 2021 Cercle de l'Épargne/Amphitéa/Cecop/Ifop

* * *
*

Report de l'âge légal comme allongement de la durée de cotisation visent à augmenter l'âge effectif de départ à la retraite. Si le premier concerne potentiellement l'ensemble des actifs, le second vise ceux qui ont commencé à travailler tard. La France a, depuis 1993, privilégié la durée de cotisation pour équilibrer ses régimes de retraite quand ses partenaires ont plutôt joué sur le curseur de l'âge de départ.

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	2,00 % Plafond 22 950 euros	Septembre 2022 : +2,67 milliards d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2022 : 26,30 milliards d'euros Évolution sur l'année 2021 : +15,17 milliards d'euros Encours : 369,7 milliards d'euros
Livret de Développement Durable et Solidaire (LDDS)	2,00 % Plafond 12 000 euros	Septembre 2022 : +470 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2022 : +4,30 milliards d'euros Évolution sur l'année 2021 : 4,04 milliards d'euros Encours : 130,6 milliards d'euros
Plan d'Épargne-logement (PEL)	1,00 % Pour les PEL ouverts À compter du 1 ^{er} août 2016 Plafond 61 200 euros	Septembre 2022 : -1,544 milliard d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2022 : -8,884 milliards d'euros Évolution sur l'année 2021 : +1,776 milliard d'euros Encours : 282,443 milliards d'euros
Compte Épargne-Logement (CEL)	1,25 % Plafond 15 300 euros	Septembre 2022 : +105 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2022 : +928 millions d'euros Évolution sur l'année 2021 : +429 millions d'euros Encours : 32,557 milliards d'euros
Livret d'Épargne Jeune	Minimum 0,5 % Plafond : 1 600 euros	Septembre 2022 : +10 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2022 : -320 millions d'euros Évolution sur l'année 2021 : -363 millions d'euros Encours : 5,077 milliards d'euros
Livret d'Épargne Populaire (LEP)	4,6 % À compter du 1 ^{er} /08/2022 Plafond : 7 700 euros	Septembre 2022 : +1,084 milliard d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2022 : 3,942 milliards d'euros Évolution sur l'année 2021 : -1,092 milliard d'euros Encours : 42,279 milliards d'euros
Livrets ordinaires fiscalisés des particuliers	0,17 % (août 2022) Pas de plafond légal	Septembre 2022 : +328 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2022 : 14,716 milliards d'euros Évolution sur l'année 2021 : +26,719 milliards d'euros Encours : 230,086 milliards d'euros
PEA	Plafond 150 000 euros	Nombre (juin 2022) : 5,161 millions Encours (juin 2022) : 97,2 milliards d'euros
PEA PME	Plafond : 225 000 euros	Nombre (juin 2022) : 106,1 Encours (juin 2022) : 2,3 milliards d'euros
Assurance vie Fonds euros • En 2021 UC En 2021	+1,28 % +9,0 %	Septembre 2022 : +500 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2022 : 12,6 milliards d'euros Évolution sur l'année 2021 : +21 milliards d'euros Encours : 1 808 milliards d'euros

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

TABLEAU DE BORD DES MARCHÉS FINANCIERS

	Résultats – octobre 2022
CAC au 31 décembre 2021	7 153,03
CAC au 31 octobre 2022	6 266,77
Évolution en octobre 2022	+10,39 %
Évolution sur 12 mois	-8,25 %
Daxx au 31 décembre 2021	15 884,86
DAXX au 31 octobre 2022	13 253,74
Évolution en octobre 2022	+10,67 %
Évolution sur 12 mois	-15,52 %
Footsie au 31 décembre 2021	7 384,54
Footsie au 31 octobre 2022	7 094,53
Évolution en octobre 2022	+3,09 %
Évolution sur 12 mois	-1,98 %
Euro Stoxx au 31 décembre 2021	4 298,41
Eurostoxx au 31 octobre 2022	3 617,54
Évolution en octobre 2022	+10,32 %
Évolution sur 12 mois	-14,89 %
Dow Jones au 31 décembre 2021	36 338,30
Dow Jones au 31 octobre 2022	32 732,95
Évolution en octobre 2022	+12,00 %
Évolution sur 12 mois	-8,62 %
Nasdaq au 31 décembre 2021	15 644,97
Nasdaq au 31 octobre 2022	10 988,15
Évolution en octobre 2022	+2,33 %
Évolution sur 12 mois	-29,10 %
Nikkei au 31 décembre 2021	28 791,71
Nikkei au 31 octobre 2022	27 587,46
Évolution en octobre 2022	+4,41 %
Évolution sur 12 mois	-4,52 %
Shanghai Composite au 31 décembre 2021	3 639,78
Shanghai Composite au 31 octobre 2022	2 893,48
Évolution en octobre 2022	-4,86 %
Évolution sur 12 mois	-18,43 %
Parité euro/dollar au 31 décembre 2021	1,1378
Parité au 31 octobre 2022	0,9878
Évolution en octobre 2022	+0,91 %
Évolution sur 12 mois	-14,55 %
Once d'or au 31 décembre 2022	1 825,350
Once d'or au 31 octobre 2022	1 635,150
Évolution en octobre 2022	-1,39 %
Évolution sur 12 mois	-8,22 %
Pétrole au 31 décembre 2021	78,140
Pétrole au 31 octobre 2022	91,670
Évolution en octobre 2022	+3,63 %
Évolution sur 12 mois	+9,65 %

TABLEAU DE BORD DU CRÉDIT ET DES TAUX D'INTÉRÊT

	Taux
Taux OAT à 10 ans	
Au 31 décembre 2021	+0,195 %
Au 31 août 2022	+1,385 %
Au 30 septembre	+2,715 %
Au 31 octobre	+2,674 %
Taux du Bund à 10 ans	
Au 31 décembre 2021	-0,181 %
Au 31 août 2022	+0,926 %
Au 30 septembre	+2,140 %
Au 31 octobre	+2,139 %
Taux de l'US Bond à 10 ans	
Au 31 décembre 2021	+1,505 %
Au 31 août 2022	+2,764 %
Au 30 septembre	+3,121 %
Au 31 octobre	+4,040 %
Taux de l'Euribor au 31 octobre 2022	
Taux de l'Euribor à 1 mois	1,253 %
Taux de l'Euribor à 3 mois	1,704 %
Taux de l'Euribor à 6 mois	2,130 %
Taux de l'Euribor à 12 mois	2,630 %
Crédit immobilier (Taux moyen du marché - source Empruntis au 31 octobre 2022)	En hausse
Tendance sur un mois	
10 ans	1,90 %
15 ans	2,05 %
20 ans	1,30 %
25 ans	2,35 %
Prêts aux particuliers (immobilier supérieur ou égal à 75 000 euros) : Taux effectifs moyens constatés pour le 3^e trimestre 2022 (BdF)	
Prêts à taux fixe d'une durée inférieure à 10 ans	2,27 %
Prêts à taux fixe d'une durée comprise entre 10 et 20 ans	2,27 %
Prêts à taux fixe d'une durée supérieure à 20 ans	2,29 %
Prêts à taux variable	2,19 %
Prêt-relais taux moyen pratique	2,55 %
Prêts aux particuliers (immobilier) : Taux de l'usure applicables au 4^e trimestre 2022	
Prêts à taux fixe d'une durée inférieure à 10 ans	3,03 %
Prêts à taux fixe d'une durée comprise entre 10 et 20 ans	3,03 %
Prêts à taux fixe d'une durée supérieure à 20 ans	3,05 %
Prêts à taux variable	2,92 %
Prêt-relais taux moyen pratique	3,40 %

TABLEAU DE BORD DE LA RETRAITE

	Montant et évolution	Commentaires
Pension régime de base	Revalorisation de +0,4 % le 1 ^{er} janvier 2021 Revalorisation de 1,1 % au 1 ^{er} janvier 2022 Revalorisation de 4 % au 1^{er} juillet 2022	Minimum contributif : 713,16 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 : 1,3498 euro au 1 ^{er} nov. 2022	
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 953,45 euros par mois pour les personnes seules et à 1 480,24 euros pour les couples au 1 ^{er} juillet 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} juillet 2022 de 4 % soit à 648,10 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 est de 2.370,75 euros en 2022, soit 790,25 euros par mois.
Réversion	Pour bénéficier de la pension de réversion dans le cadre du régime général, les revenus annuels du veuf ou de la veuve ne doivent pas excéder 2 080 fois le SMIC horaire, soit 22 622,25 euros au 1 ^{er} mai 2022. 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 36 195,6 euros.	54 % de la pension du défunt
Montant moyen mensuel de la pension brute en 2020 : Tous régimes confondus Pour les hommes Pour les femmes	Droits directs (y compris majoration pour enfants) : 1 510 euros 1 931 euros 1 154 euros	Avec droits dérivés : 1 654 euros 1 955 euros 1 401 euros

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

Sur le site, vous pouvez accéder à :

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

Le Cercle de l'Épargne, de la Retraite et de la Prévoyance est 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, **Marie-Claire Carrère-Gée**, Conseiller maître à la Cour des comptes, ancienne Présidente du Conseil d'Orientation pour l'Emploi (COE), **Michel Cicurel**, économiste et fondateur du fonds La Maison, Président du directoire de la Compagnie Financière Edmond de Rothschild, **Jean-Marie Colombani**, ancien directeur du Monde et fondateur de Slate.fr, **Jean-Pierre Gaillard**, journaliste et chroniqueur boursier, Philippe Georges, président du conseil d'administration de la Caisse autonome nationale de la Sécurité sociale dans les mines (CANSSM), **Christian Gollier**, directeur de la Fondation Jean-Jacques Laffont -Toulouse Sciences Économiques, membre du Laboratoire d'Économie des Ressources Naturelles (LERNA) et directeur de recherche à l'Institut d'Économie Industrielle (IDEI) à Toulouse, **Serge Guérin**, sociologue, Directeur du Master « Directeur des établissements de santé » à l'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, **Christian Saint-Étienne**, Professeur émérite à la Chaire d'économie industrielle au Conservatoire National des Arts et Métiers, membre du Cercle des Économistes, **Jean-Marie Spaeth**, président honoraire de la CNAMTS et de l'EN3S et **Jean-Pierre Thomas**, ancien député et président de Thomas Vendôme Investment.

Comité de rédaction : Philippe Crevel, Sarah Le Gouez

Contact relations presse, gestion du Mensuel :

Sarah Le Gouez

01.76.60.85.39

slegouez@cercledelépargne.fr

