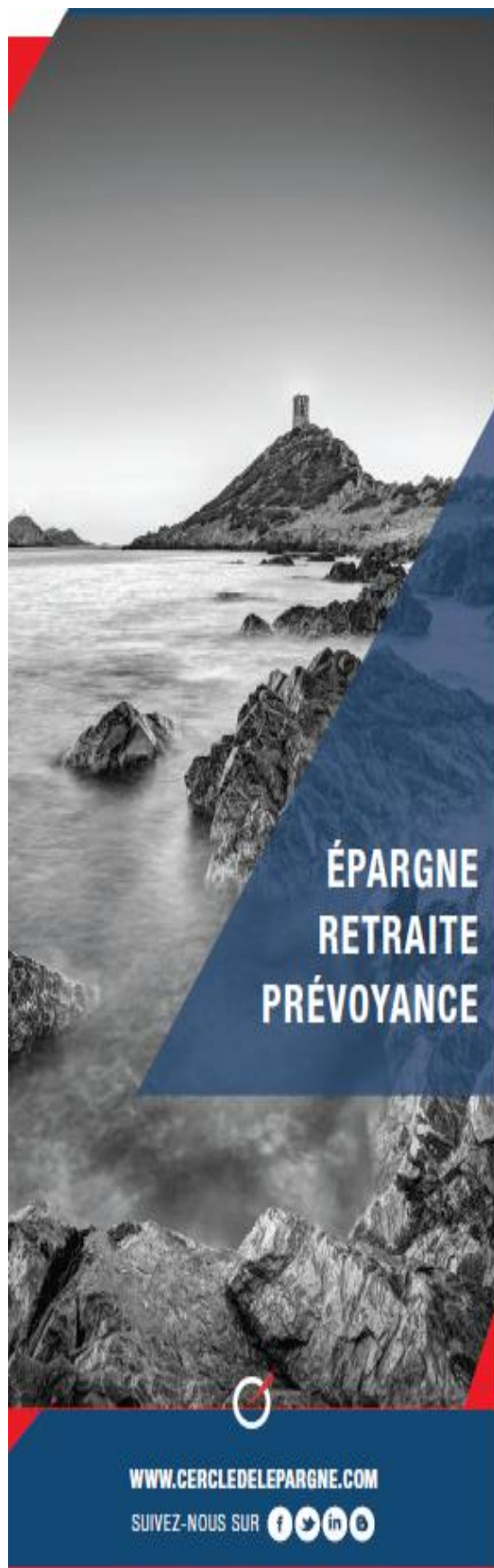




Le Cercle de l'Épargne

MENSUEL DE L'ÉPARGNE
DE LA RETRAITE
ET DE LA PRÉVOYANCE

Le Cercle de l'Épargne, de la Retraite et de la
Prévoyance

104-110, Boulevard Haussmann • 75008 PARIS

Tél. : 01 76 60 85 39 • 01 76 60 86 05

contact@cercledelepargne.fr

www.cercledelepargne.com



LE SOMMAIRE

L'ÉDITO	03
LA DÉPENDANCE, QUI OSERA ?	03
PAR PHILIPPE CREVEL, DIRECTEUR DU CERCLE DE L'ÉPARGNE	03
LE COIN DE L'ÉPARGNE	
LES FRANÇAIS ET LEUR ÉPARGNE	05
OUI À LA FLAT TAX, À CONDITION QU'ELLE SOIT TRÈS FLAT	05
L'ENCOURAGEMENT FISCAL DU RISQUE NE FAIT PAS RECETTE	05
POUR UNE RÉFORME DU RÉGIME DES SUCCESSIONS	06
L'IMPÔT DE SOLIDARITÉ SUR LA FORTUNE, JE T'AIME MOI NON PLUS	07
LES ACTIONS RETROUVENT QUELQUES LUSTRES	08
RENTABILITÉ, LA PIERRE CAMPE EN TÊTE	09
LA SÉCURITÉ AVANT TOUT	10
ÉPARGNEZ PRATIQUE	
PETIT GUIDE À L'ATTENTION DE CEUX QUI CROIENT AU « FREXIT »	
OU À « L'ITALEXIT »	11
LA PREMIÈRE PÉRIODE : L'ADOPTION DU PLAN DE SORTIE EN FRANCE	11
LA DEUXIÈME PÉRIODE : LA NÉGOCIATION	12
LA TROISIÈME PÉRIODE : LA SORTIE	12
COMMENT SE PROTÉGER DU FREXIT ?	15
LE COIN DE LA RETRAITE	17
LA VIEILLESSE, C'EST LES AUTRES !	17
EXPATRIATION ET RETRAITE	17
ÂGE DE DÉPART À LA RETRAITE, TAUX D'EMPLOI DES SENIORS ET DES JEUNES	22
DOSSIER	
LES FEMMES FACE AU DÉFI DES RETRAITES	23
LA RETRAITE, UN SUJET MAJEUR DE PRÉOCCUPATION TOUT PARTICULIÈREMENT POUR LES FEMMES	23
UNE RÉVOLUTION DÉMOGRAPHIQUE	24
EN MATIÈRE D'ESPÉRANCE DE VIE, QUELLE SERA L'ÉVOLUTION DANS LES PROCHAINES ANNÉES ?	27
L'INÉGALITÉ PERSISTANTE DE REVENUS	28
LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE	37
TABLEAU DE BORD DES PRODUITS D'ÉPARGNE	37
TABLEAU DE BORD DES MARCHÉS FINANCIERS	38
TABLEAU DE BORD DU CRÉDIT ET DES TAUX D'INTÉRÊT	39
TABLEAU DE BORD RETRAITE	40

**ÉPARGNE
RETRAITE
PRÉVOYANCE**

WWW.CERCLEDELEPARGNE.COM

SUIVEZ-NOUS SUR    

L'ÉDITO

LA DÉPENDANCE, QUI OSERA ?

PAR PHILIPPE CREVEL, DIRECTEUR DU CERCLE DE L'ÉPARGNE



Évoquer la fin de la vie n'est pas, par nature, un sujet facile. La campagne présidentielle en cours nous en fournit la preuve. Pour autant, pouvons-nous ignorer que d'ici 2040, le nombre de personnes dépendantes pourrait doubler ? Pouvons-nous fermer les yeux sur le fait que les départements éprouvent déjà des problèmes financiers et humains pour s'occuper des personnes en perte d'autonomie ?

Rappelons-nous que l'isolement, le manque d'attention, avaient, lors de la canicule de 2003 contribué à de nombreux décès. À l'occasion des précédentes élections présidentielles, des candidats nous avaient promis la création d'une cinquième branche ou l'adoption d'une grande loi visant à assurer un égal accès aux soins et à des hébergements adaptés. Durant le quinquennat de François Hollande, la loi relative à l'adaptation de la société au vieillissement, adoptée en 2015, a posé quelques principes sans pour autant réformer en profondeur la prise en charge des personnes dépendantes.

Selon la dernière enquête [Cercle de l'Épargne / Amphitéa réalisée avec le concours d'AG2R LA MONDIALE](#), une grande majorité des Français souhaite que les pouvoirs publics interviennent afin d'élaborer une solution pérenne. Néanmoins, conscient que la réponse publique tarde à se dessiner et que ce problème est d'ordre privé, près d'un Français sur cinq (18 %) considère que la dépendance doit être financée en priorité en ayant recours à l'épargne individuelle ou grâce à la souscription d'une assurance spécifique. À ce sujet, 56 % des sondés ont indiqué être prêts ou avoir déjà souscrit une assurance dépendance. Ce résultat témoigne d'une prise de conscience par les Français des conséquences financières que peut provoquer une perte d'autonomie qu'elle soit physique ou mentale. Ce sont les classes moyennes qui sont les plus concernées ne pouvant pas accéder à certaines prestations sociales et ne disposant pas de revenus suffisants pour couvrir l'ensemble des charges liées à la dépendance.

Même si les Français se prononcent pour le maintien d'une solidarité intergénérationnelle, cela ne doit pas nous empêcher de nous interroger sur l'idée d'une mise à contribution des seuls retraités. Cette contribution pourrait prendre la forme d'une assurance obligatoire souscrite au moment de la liquidation des droits à la retraite. Une telle couverture qui engloberait à terme tous les retraités serait peu coûteuse sur un plan individuel. Une aide pourrait être instituée pour les retraités les

plus modestes. Durant notre vie professionnelle nous nous assurons contre le risque vieillesse et payons des cotisations à due concurrence. En devenant retraité, nous cessons d'acquitter ces cotisations. C'est pourquoi, il ne serait pas illogique que les nouveaux pensionnés souscrivent une assurance publique ou privée dont le coût serait bien moindre évidemment à celui de la constitution de la retraite. La mutualisation sur un large effectif qui aujourd'hui s'élève à 16 millions permettrait d'exiger des cotisations relativement faibles. Avec une prime de 40 à 50 euros par mois, la question de la dépendance pourrait être sans nul doute en grande partie réglée. Qui osera ?

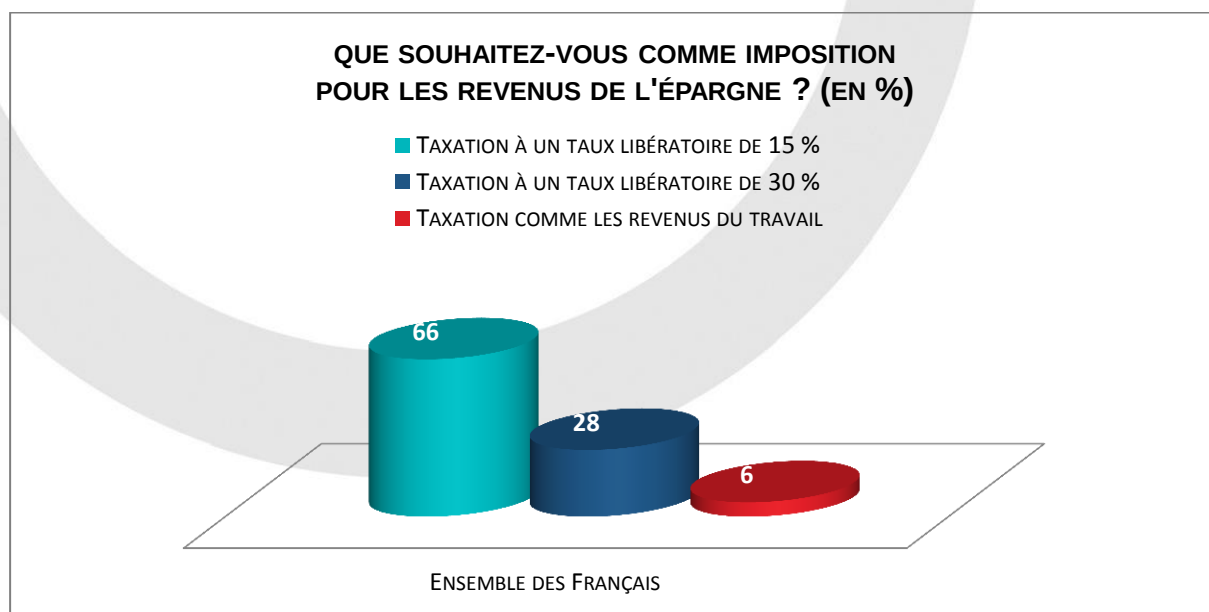
LE COIN DE L'ÉPARGNE

LES FRANÇAIS ET LEUR ÉPARGNE

Les données de cet article sont issues de l'enquête 2017 du Cercle de l'Épargne / Amphitéa réalisée en collaboration avec AG2R LA MONDIALE*.

OUI À LA FLAT TAX, À CONDITION QU'ELLE SOIT TRÈS FLAT

Deux tiers des Français, selon le dernier sondage du Cercle de l'Épargne/Amphitéa, ne sont pas opposés à la mise en place d'un prélèvement libératoire (flat tax) pour les revenus de l'épargne à la condition qu'elle soit de 15 %. En revanche, ils ne sont que 6 % à être prêts à accepter une telle taxe au taux de 30 %. L'assujettissement des revenus de l'épargne au barème de l'impôt sur le revenu ne reçoit l'assentiment que de 28 % des sondés. Il convient de souligner que les jeunes sont les plus favorables à la proposition d'Emmanuel Macron de taxer à 30 % les revenus de l'épargne (16 % contre 3 % pour les plus de 50 ans). Cet écart peut s'expliquer par le fait que les épargnants se retrouvent essentiellement parmi les plus de 50 ans. Les jugements ne diffèrent que marginalement en fonction des sensibilités politiques. Néanmoins, un nombre plus important de sympathisants de gauche se déclare en faveur du maintien de l'assujettissement au barème de l'impôt sur le revenu des revenus de l'épargne (36 % contre 28 % parmi ceux du Front National et 21 % des Républicains).

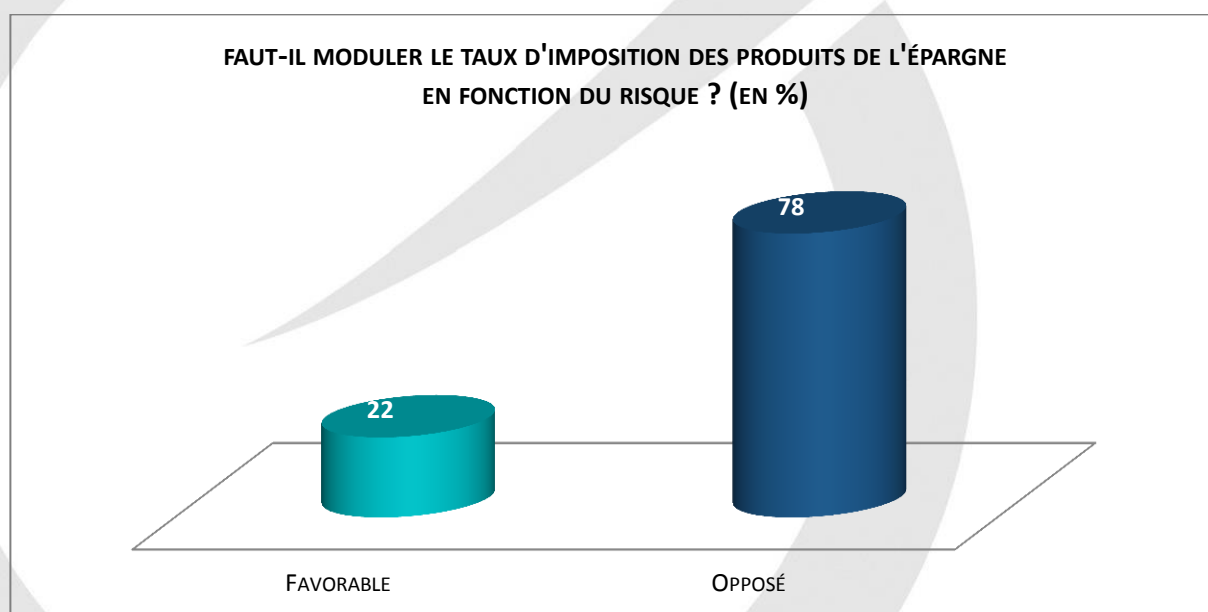


L'ENCOURAGEMENT FISCAL DU RISQUE NE FAIT PAS RECETTE

Les Français ne souhaitent pas, à une écrasante majorité, que le niveau d'imposition des différents placements financiers dépende du risque. L'idée que la prise de risque doit être fiscalement encouragée au détriment des placements dits sans risque n'a pas

trouvé de nombreux adeptes. La modulation est un peu mieux acceptée par les moins de 24 ans (31 %) que par les plus de 65 ans (20 %). Parmi les catégories socio-professionnelles, ce sont les indépendants (commerçants, artisans, professions, chefs d'entreprise) qui sont les plus favorables à un encouragement fiscal à la prise de risque (30 % pour) quand les professions intermédiaires y sont les plus opposées (84 % contre). Les détenteurs d'actions ne se distinguent guère de la moyenne, deux tiers d'entre eux (67 %) étant opposés à la modulation.

À travers les réponses à cette question, les Français indiquent qu'ils entendent toujours pouvoir, dans les meilleures conditions fiscales possible, maintenir en l'état leur allocation d'actifs. Ils affirment qu'ils ne veulent pas être pénalisés s'ils choisissent de maintenir un fort volant d'épargne de précaution ou d'épargne bénéficiant d'une garantie en capital.



POUR UNE RÉFORME DU RÉGIME DES SUCCESSIONS

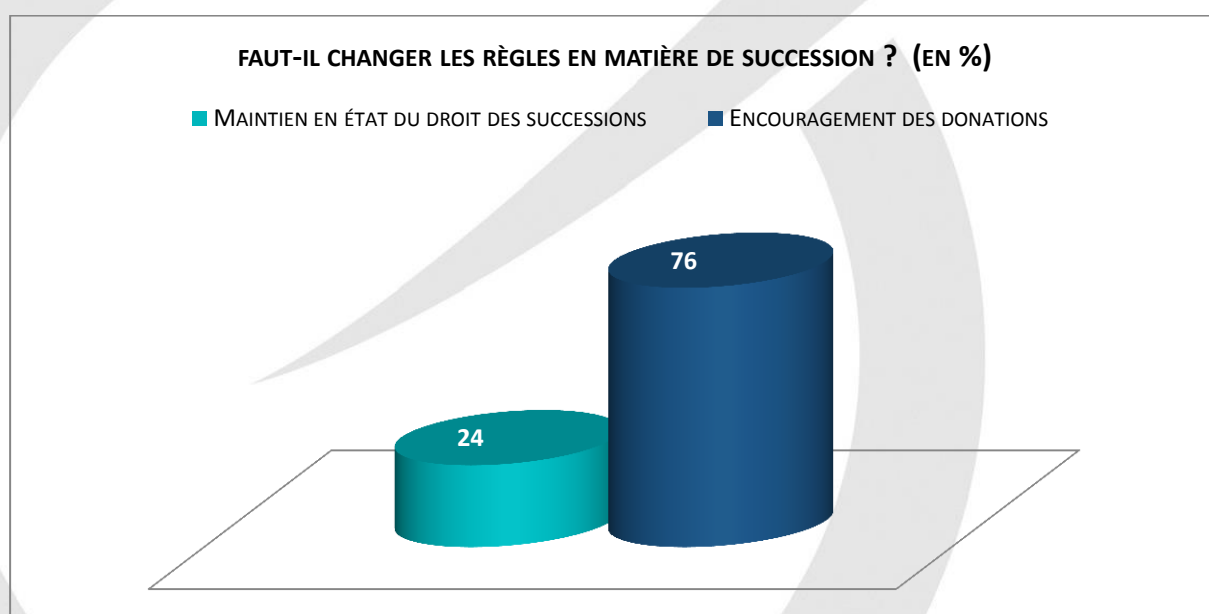
Plus des trois quarts des Français (76 %) veulent que les pouvoirs publics favorisent la transmission du patrimoine du vivant des personnes. Il y a une volonté de pouvoir organiser sa succession, de la préparer mais également de pouvoir accéder plus tôt au patrimoine constitué par ses parents. Avec l'allongement de l'espérance de vie, les enfants héritent de leurs parents de plus en plus tard, au-delà de 55 ans.

Les hommes sont plus favorables au développement de la donation que les femmes (79 % contre 73 %). Il est à souligner que les jeunes de moins de 24 ans sont partagés sur ce sujet. 50 % sont pour le maintien du régime actuel quand l'autre moitié se rallie à la position générale du développement de la donation. Les jeunes actifs de 25 à 34 ans privilégient également la donation avec 69 % d'entre eux qui souhaitent des mesures en sa faveur. Cette différence de jugement entre les jeunes et le reste de la population peut s'expliquer par le fait que les premiers sont moins concernés que les seconds par les successions. En outre, ils pensent que les successions au sein de

leur famille ne les avantageront pas. Étant par ailleurs, pour un certain nombre d'entre eux, à la charge de leurs parents, ils ne placent pas de ce fait la problématique du patrimoine familial et de sa répartition au cœur de leur préoccupation.

Les professions libérales, les indépendants et les cadres supérieurs sont les plus favorables au développement de la donation (88 % pour les TNS et 81 % pour les cadres). Ce sont les catégories sociales qui disposent des patrimoines les plus importants qui sont donc pour la donation.

Les ruraux dont un certain nombre sont des agriculteurs disposant d'un important patrimoine foncier se prononcent à 77 % en faveur de la transmission du vivant quand ils ne sont que 73 % parmi les habitants de la région parisienne.



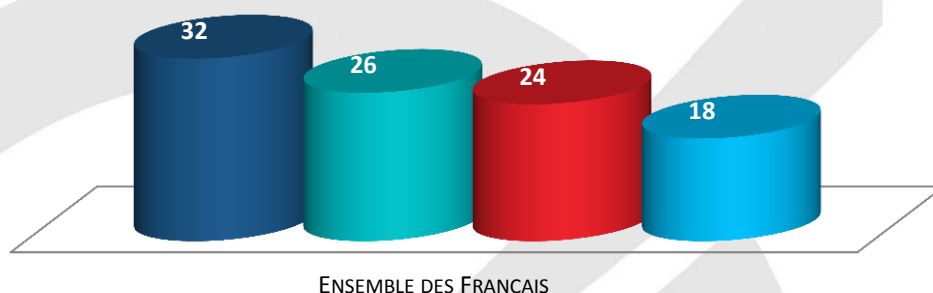
L'IMPÔT DE SOLIDARITÉ SUR LA FORTUNE, JE T'AIME MOI NON PLUS

Les Français sont très partagés sur l'ISF qui est acquitté par moins de 350 000 d'entre eux et qui a rapporté, en 2015, 5,5 milliards d'euros. Si près d'un tiers des sondés (32 %) pense que c'est un bon impôt qui fait payer les riches et qu'il faut maintenir en état, un quart (26 %) considère que ce n'est pas un bon impôt, qu'il fait fuir les riches et qu'il faut donc le diminuer. A contrario, 24 % trouveraient légitime de l'augmenter quand 18 % sont favorables à sa suppression. Pour résumer, 44 % des Français sont disposés à réduire voire à supprimer l'ISF quand 56 % souhaitent son maintien ou son augmentation.

Les partisans de l'augmentation de l'ISF sont plus nombreux parmi les sympathisants du Front de gauche (40 %) que chez ceux des Républicains (8 %). Parmi ces derniers, 40 % veulent sa suppression quand ils ne sont que 8 % parmi ceux qui se déclarent écologistes. Sans surprise, ceux qui mentionnent un capital financier élevé, sont plus enclins à demander la suppression de l'ISF que ceux qui ont un patrimoine modeste.

QUEL JUGEMENT PORTEZ-VOUS SUR L'ISF ? (EN %)

- C'EST UN BON IMPÔT, IL FAUT LE MAINTENIR À SON NIVEAU ACTUEL
- CE N'EST PAS UN BON IMPÔT, IL FAUT FORTEMENT LE RÉDUIRE
- C'EST UN BON IMPÔT QU'IL FAUT AUGMENTER
- L'ISF EST UN MAUVAIS IMPÔT POUR L'ÉCONOMIE, IL FAUT LE SUPPRIMER

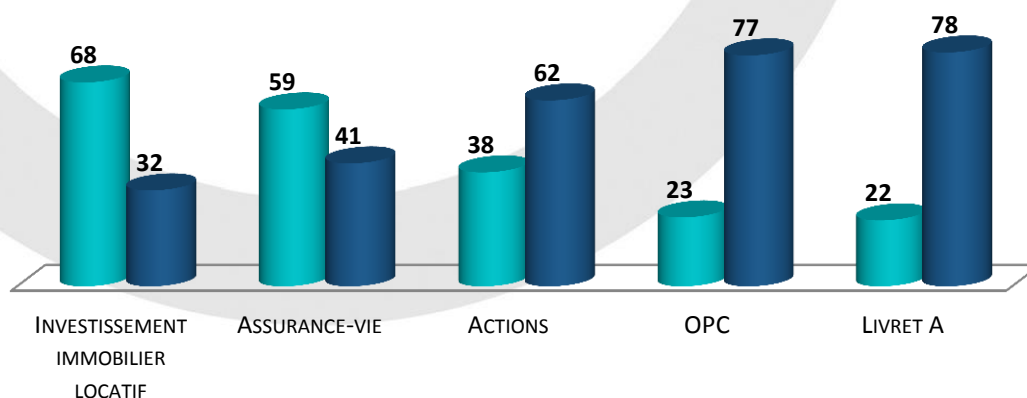


LES ACTIONS RETROUVENT QUELQUES LUSTRES

L'investissement immobilier locatif et l'assurance-vie sont toujours les deux placements préférés des Français. Ils suivent de loin les actions et les Organismes de Placement Collectif (SICAV, FCP). Le Livret A ferme la marche avec seulement 22 % des sondés qui le trouvent intéressant.

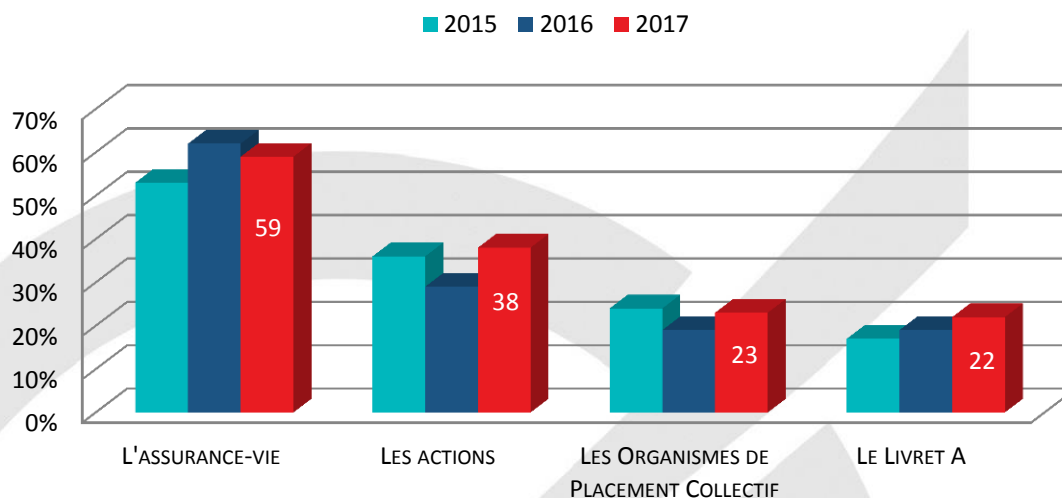
EST-IL INTÉRESSANT DE PLACER SON ÉPARGNE DANS LES PLACEMENTS SUIVANTS ? (EN %)

- INTÉRESSANT
- PAS INTÉRESSANT



D'une année sur l'autre, l'assurance-vie recule en raison des taux bas et de la polémique née du dispositif de blocage en cas de crise systémique institué par la loi Sapin II. Il faut souligner que l'intérêt porté aux actions passe de 29 à 38 % entre 2016 et 2017. Les bons résultats des marchés « actions » expliquent sans nul doute ce résultat. Les SICAV et le Livret A se ressaisissent un peu. Les épargnants ont accepté le passage du taux du Livret A en dessous de 1 %.

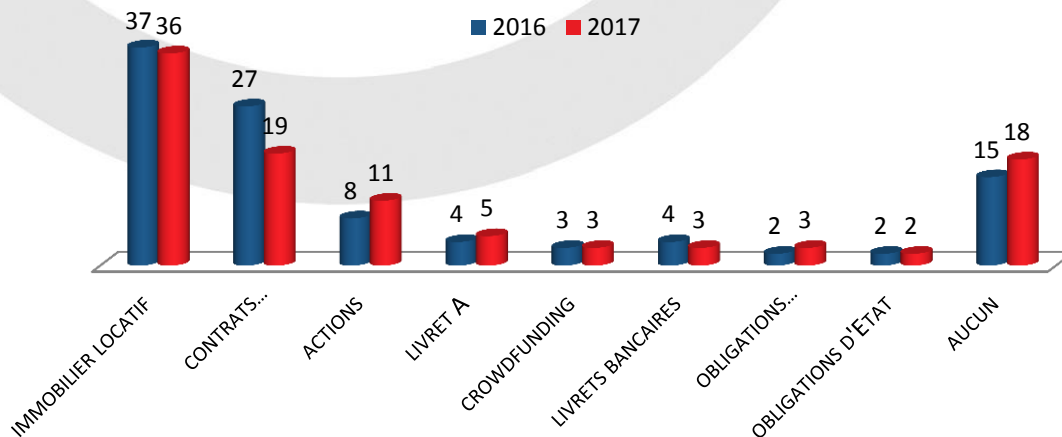
JUGEZ-VOUS INTÉRESSANT DE PLACER SON ÉPARGNE DANS...



RENTABILITÉ, LA PIERRE CAMPE EN TÊTE

L'immobilier locatif arrive largement en tête des placements jugés comme les plus rentables par les sondés. 36 % des sondés citent ce type d'investissement en premier largement devant tous les autres. Les fonds euros des contrats d'assurance-vie arrivent en deuxième position à égalité avec les actions. La pierre a les faveurs des cadres supérieures et des professions libérales (43 % d'entre eux la placent en tête). En revanche, seulement un tiers des ouvriers considère ce placement comme rentable. Du fait de leurs revenus, ces derniers ont moins accès à cette catégorie de placements. Ils mettent en avant le Livret A qui constitue bien souvent leur seul support d'épargne.

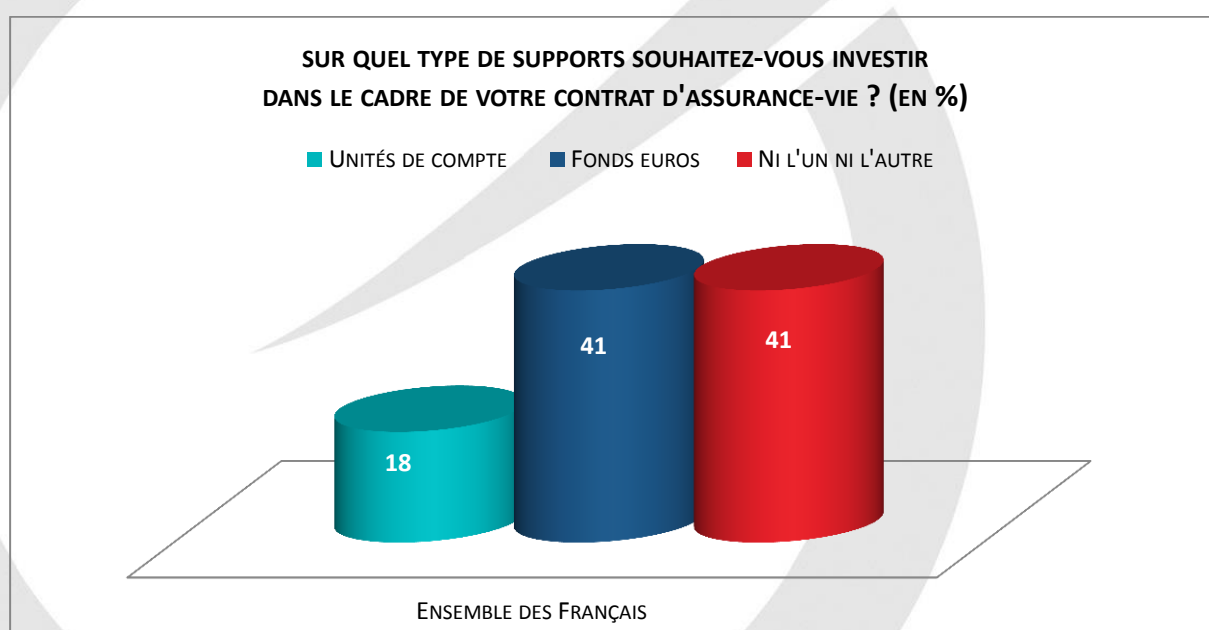
QUELS SONT LES PLACEMENTS QUI VOUS PARAISSENT LES PLUS RENTABLES ? (UNE SEULE RÉPONSE EN %)



LA SÉCURITÉ AVANT TOUT

Avec la baisse des taux d'intérêt, depuis 2015, les épargnants sont incités, afin de bénéficier d'un rendement plus élevé, à souscrire des unités de compte et délaissier un peu les fonds euros des contrats d'assurance-vie. En deux ans, la collecte des unités de compte est passée de 17 à 27 % de la collecte totale de l'assurance-vie.

Néanmoins, la sécurité reste une priorité majeure pour les épargnants. Interrogés sur un investissement éventuel sur un contrat d'assurance-vie, 18 % placeraient leur épargne sur des unités de compte quand 41 % opteraient pour les fonds euros. Il faut souligner que 41 % des sondés refusent de se prononcer sur l'un ou l'autre de ces supports d'investissement.



ÉPARGNEZ PRATIQUE

PETIT GUIDE

À L'ATTENTION DE CEUX QUI CROIENT AU « FREXIT » OU À « L'ITALEXIT »

En 2011, sans que nous en ayons tous eu conscience, la zone euro a été au bord du précipice avec la crise des dettes souveraines. Si depuis, des mesures ont été prises afin de mieux surveiller les États membres et les établissements financiers, la menace s'est déplacée sur le terrain politique. En France comme en Italie, une part non négligeable des électeurs opte pour des partis ou des candidats déclarant leur souhait de sortir de l'euro. Même si la probabilité d'une telle sortie demeure faible, elle n'interdit pas d'étudier ses conséquences pour les épargnants et, le cas échéant, les moyens à leur disposition pour s'en prémunir.

Un éventuel départ de la zone euro ne s'improvise pas, ce qui a pour conséquence qu'il ne se fera pas du jour au lendemain comme nous pouvons le constater avec la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne. Plus longue sera la période temporaire, plus les tensions financières augmenteront.

- Or, une sortie de l'euro pourrait être décidée (première période) après la tenue d'un référendum, ce qui suppose une campagne électorale qui pourrait durer quelques semaines.
- Une deuxième période s'ouvrirait entre la décision officielle de sortie (après le référendum ou après le vote du Parlement) et sa réalisation effective. Une négociation avec les États membres de la zone et de l'ensemble de l'Union européenne s'engagerait.
- Une fois la sortie devenue réelle, une troisième période commencerait avec l'entrée en vigueur de la nouvelle monnaie.

LA PREMIÈRE PÉRIODE : L'ADOPTION DU PLAN DE SORTIE EN FRANCE

À mesure que la probabilité d'une sortie de la zone euro augmenterait, les tensions financières se multiplieraient. La manifestation la plus visible serait une augmentation des taux d'intérêt et des écarts de taux entre la France et ses partenaires. L'accroissement de cet écart serait révélateur de la potentielle dépréciation de la nouvelle monnaie française. L'ensemble de la zone euro serait affecté par un possible départ de la France. Notre pays est la deuxième puissance économique de la zone euro avec 67 millions d'habitants. Son départ signifierait certainement la fin de la

monnaie unique. L'Italie, l'Espagne et le Portugal enregistreraient également des hausses de taux. Il y aurait un risque réel d'effet boule de neige.

Si les sondages donnaient le Frexit vainqueur, les sorties de capitaux augmenteraient fortement pouvant nécessiter l'application de mesures coercitives de la part des pouvoirs publics : contrôle des changes, limitation des opérations sur les comptes courants voire blocage partiel des contrats d'assurance-vie, etc.

Les épargnants et investisseurs français pourraient se détourner des marchés de long terme comme celui des actions pour rester très liquides et mobiles. En outre, même si la proportion d'acteurs non-résidents tend à se réduire sur le marché « actions » français, cette baisse s'accélérerait en cas de doutes sur le maintien de la France au sein de la zone euro. Dans ces conditions, une chute des cours est à attendre. Entre l'élection présidentielle dont le second tour est fixé le 7 mai et l'éventuel sondage, le débat public pourrait durer près de 6 mois.

LA DEUXIÈME PÉRIODE : LA NÉGOCIATION

La deuxième période, celle liée à la négociation pour la sortie de l'euro pouvant se transformer en négociation pour le démantèlement de l'euro, serait le prolongement de la première avec accentuation des tensions et des restrictions sur la mobilité des capitaux. Cette période se devra d'être courte pour éviter un blocage financier total. Les établissements financiers devraient être fortement pénalisés or, comme leur poids au sein du CAC 40 est de 20 %, cela devrait se faire ressentir sur l'évolution de l'indice parisien.

La question de la dette de l'État ainsi que celle des créances détenues par les différentes banques centrales du système européen seront au cœur de la négociation. En 2017, 60 % de la dette de l'État français sont détenus par des non-résidents. La conversion en francs nouveaux pourrait être considérée comme un défaut de paiement. La France pourrait ainsi se voir interdire l'accès aux sources de financement extérieur. Pour assurer le financement de l'État, le nouveau gouvernement obligerait les épargnants français à investir dans les titres publics en ayant recours au plancher d'effets publics introduit en 1948 et abrogé en 1967. Les banques seraient ainsi contraintes d'investir une fraction obligatoire de leurs dépôts en emprunts d'État. La Banque de France serait mise sous tutelle et serait obligée de financer directement les émissions de dette. L'État imposera un seuil minimum de détention de titres publics dans les portefeuilles d'assurance-vie.

LA TROISIÈME PÉRIODE : LA SORTIE

La troisième période commence donc avec l'entrée en vigueur du franc nouveau. Par simplification, il pourrait être décidé qu'un euro vaut un franc. Mais cette parité évoluera en fonction des marchés. Il est communément admis que le franc nouveau pourrait perdre de 10 à 30 % de sa valeur même si l'euro sans la France perdrait également de sa valeur. En cas d'éclatement complet de la monnaie unique, les nouvelles devises seraient également affectées. Néanmoins, par rapport au mark ou au dollar, la dépréciation du franc serait réelle.

LES ENTREPRISES FACE À LA NOUVELLE MONNAIE

Les entreprises françaises se financent essentiellement par l'intermédiation des banques et par émissions obligataires. La conversion de cet endettement non souverain n'est pas en soi automatique surtout pour la part qui aurait été prise en charge par des non-résidents. Les sociétés financières ont un encours de dette de plus de 1 400 milliards d'euros quand celui des entreprises non financières est de près de 700 milliards d'euros. Plus de 51 % de cette dette est possédée par des non-résidents. 40 % de ces titres de dette ont été émis sous droit anglais ou américain rendant la conversion juridiquement délicate. Pour la dette en droit français, une conversion automatique dans la nouvelle devise pourrait être également considérée comme en défaut par les agences de notation. Les entreprises françaises pourraient se voir refuser l'accès au marché de financement ou dans le cas contraire pourraient se voir appliquer des taux très élevés.

Les agents économiques pourraient décider de sortir au plus vite leurs capitaux de France pour éviter les effets de la dépréciation de la monnaie et des éventuels blocages que les pouvoirs publics pourraient adopter. Il est fort probable, en effet que les pouvoirs publics maintiennent, pour un certain temps, un contrôle des changes et un blocage des comptes ainsi que des assurances-vie. Le retour à la normale serait progressif. La Banque de France serait appelée à assurer le bon fonctionnement du système financier français et à racheter une partie de la dette publique.

Cette nouvelle politique monétaire risque de générer de l'inflation qui sera également alimentée par le renchérissement des produits importés. Pour tenter de lutter contre les effets dépressifs de la sortie de la zone euro, la Banque centrale sera tentée de maintenir les taux les plus bas possible. Cette volonté sera contrariée par la nécessité d'éviter une fuite des capitaux et le souhait d'en attirer pour financer la dette. En outre, le maintien de taux bas ne ferait qu'accroître la dépréciation du franc nouveau et donc alimenter l'inflation comme cela a été constaté en Russie en 2014.

L'IMMOBILIER SOUS PRESSION

À un moment ou un autre, la hausse des taux sera sans nul doute incontournable pour lutter contre l'inflation importée. Qui dit hausse des taux, dit problème pour l'immobilier ! Entre 1991 et 1997, les prix de l'immobilier chutent de 40 % au moment même où les taux d'intérêt s'envolent pour atteindre 17 % (OAT 10 ans). La chute du prix de l'immobilier sera accentuée par le départ des investisseurs étrangers. Certains pourraient être tentés alors de réaliser des achats après la sortie de l'euro. La chute des prix de l'immobilier rendrait le marché plus accessible avec un espoir de rebond dans les cinq ans suivant le retour du franc. L'inflation constituera une aubaine pour ceux qui pourront accéder aux crédits. Pour ceux qui croient à ce scénario, il faudrait conserver d'importantes liquidités afin de pouvoir réaliser des achats sans être bloqués par des processus de ventes hasardeuses de titres financiers.

L'ÉPARGNE FINANCIÈRE FACE À LA SORTIE OU LA FIN DE L'EURO

L'épargne réglementée, un enjeu majeur pour les pouvoirs publics

Les encours de l'épargne réglementée seront convertis en nouveau franc et continueront de bénéficier de la garantie de l'État. Pour éviter une fuite des capitaux, les sorties seront, durant une certaine période, limitées.

Il est fort probable que le Gouvernement ne relève qu'avec parcimonie le taux du Livret A et des autres produits réglementés afin d'alléger leurs coûts pour la Caisse des Dépôts et les banques. En raison d'une inflation en hausse, le taux d'intérêt réel risque d'être fortement négatif comme dans les années 80. Avec la restauration d'un financement administré, l'épargne réglementée sera cruciale pour les pouvoirs publics. Elle permettra de gager des prêts tant à l'immobilier qu'aux collectivités locales.

Les livrets bancaires – les titres monétaires, des ressources indispensables pour le secteur bancaire

Les ressources seront rares en cas de sortie de l'euro. En prenant le pari de la remontée des taux, il est probable que les livrets bancaires soient mieux rémunérés comme les titres monétaires (OPC). Néanmoins, les pouvoirs publics pourraient être tentés de geler les livrets afin d'éviter un bank run. Par ailleurs, ils pourraient imposer des taux faibles afin de réduire les effets récessifs et afin de venir en aide au système financier. Il faudra également prendre en compte un éventuel retour de l'inflation.

Les actions, un risque non négligeable de montagnes russes

Après la sortie de la France de l'euro, les actions cotées à Paris seront exprimées en franc nouveau. La dépréciation de la nouvelle monnaie nationale par rapport aux principales devises étrangères pourrait provoquer une forte augmentation des cours comme cela a été constaté à Londres, après le référendum sur le Brexit. En effet, les entreprises des indices sont des entreprises de taille internationale avec un benchmark effectué en dollars. La valeur d'une entreprise mondiale ne change pas par le simple fait de changer de devise. En cas de chute de la monnaie, le cours se réajuste à la hausse. Néanmoins, le départ de la France de la zone euro serait préjudiciable aux entreprises européennes. Les investisseurs étrangers seraient très réticents à acheter des titres français voire des titres européens tout court. En la matière, la crise ne serait pas que française mais européenne. Les valeurs financières seraient les plus touchées. Par ailleurs, la sortie de la France de la zone euro qui conduirait à une recrudescence du protectionnisme au sein de la première zone commerciale mondiale aurait des incidences sur toutes les places financières.

L'assurance-vie, un tanker en mer agitée

Les contrats d'assurance-vie seront exprimés en franc nouveau. Pour les unités de compte intégrant des actifs non français, il y aura conversion et donc un possible effet de change.

La question du choix de la devise pourrait se poser pour les contrats luxembourgeois. Ces contrats souscrits auprès d'établissements installés au Luxembourg mais filiale de groupes français sont soumis au droit luxembourgeois. Ils pourraient donc échapper à la conversion en franc et bénéficier de la protection de l'État luxembourgeois. Cela vaut évidemment pour les contrats en devises autres que l'euro. Néanmoins, face au coût de la garantie, les établissements pourraient faire face à un réel problème de solvabilité. L'épargnant reste logiquement propriétaire des sommes investies dans un contrat luxembourgeois mais en cas d'implosion du système financier, la garantie du Grand-Duché risque d'être illusoire.

Les fonds euros des contrats d'assurance-vie sont essentiellement investis en obligations d'État (France et étranger), en obligations d'entreprise et en immobilier. À titre plus accessoire, une partie de ces fonds est investie en actions. Durant les périodes transitoires, le premier risque sera celui de la liquidité. De nombreux épargnants pourraient être tentés d'effectuer des rachats. Les assureurs pourraient alors manquer de liquidités pour pouvoir satisfaire leurs clients. Cette crise de liquidité pourrait rapidement se transformer en crise de solvabilité surtout si les taux d'intérêt augmentaient rapidement.

Si face aux tensions générées par la sortie de la France de l'euro, une hausse des taux n'est pas improbable, les pouvoirs tenteront de la contenir. En effet, privés des investisseurs étrangers, ils seront contraints d'imposer aux épargnants français d'acquérir des obligations et de limiter le taux de ces dernières. Ils auront alors recours à la répression financière en obligeant les compagnies d'assurances d'acquérir des obligations d'État.

Les unités de compte évolueront en fonction de leur valeur de marché. Les unités de compte investies hors zone euro résisteront mieux que celles essentiellement européennes.

Pour contrecarrer ces deux risques, les pouvoirs publics limiteront les opérations sur les contrats d'assurance-vie en particulier en ce qui concerne les fonds euros.

COMMENT SE PROTÉGER DU FREXIT ?

En l'état actuel, la probabilité d'une sortie de la France de la zone euro est de 10 %. Elle est inférieure à celle de l'Italie qui se situe à 30 %. Compte tenu du niveau de risque en ce qui concerne la France, le coût d'une éventuelle protection de son patrimoine peut se révéler élevé. En outre compte tenu du caractère systémique d'un départ de la France de la zone euro, les parades ne sont pas évidentes.

Pour éviter d'être soumis aux décisions des pouvoirs publics français, il est possible d'ouvrir un compte à l'étranger sous réserve de le déclarer à l'administration fiscale. Il vaut mieux ouvrir un compte aux États-Unis plutôt qu'à Berlin, en Suisse plutôt qu'au Luxembourg. Il est également envisageable de choisir le Canada, Hong-Kong ou Singapour.

Pour l'assurance-vie, l'épargnant privilégiera les unités de compte investies en zone dollar ou en yuan. Il bénéficiera de l'effet de change en cas de dépréciation du franc et de l'euro. Pour les actions, il devra choisir des entreprises ayant une activité internationale et dépendant peu du marché français ; privilégier les titres cotés aux États-Unis ou en Asie. Londres devra être écartée à cause du Brexit.

Pour l'immobilier, il faut soit acheter avant le départ de la France de la zone euro ou conserver assez de liquidités pour réaliser de belles opérations quand les prix auront chuté.

LES SOLUTIONS RADICALES

Les épargnants pourraient décider, pour s'affranchir des risques monétaires et inhérents aux valeurs financières, de placer leur fortune dans de l'or dont le prix a commencé à augmenter à la fin du mois de mars. Il convient alors de prendre en compte les frais de garde ou l'achat d'un coffre-fort. Par ailleurs, il ne faut pas oublier qu'en 1980, au moment du deuxième choc pétrolier, l'or avait atteint plus de 1 800 dollars (dollars constants) avant de redescendre à moins de 1 000 dollars et rester à ce niveau-là durant près de 20 ans.

L'autre solution serait de sortir son argent de sa banque et de conserver des devises chez soi. Cette option est évidemment dangereuse en raison du risque de vols et par le fait que les devises seraient sujettes de toute façon aux variations de change.

COMBIEN DE TEMPS POUR RETROUVER UNE CERTAINE NORMALITÉ ?

Les effets économiques et financiers de la sortie de la France de l'euro voire de l'implosion de cette monnaie dépendent des modalités de sortie. Il est, de ce fait, difficile d'évaluer les impacts. Si l'Europe se déchire et si les comportements non coopératifs l'emportent, une récession et une moindre croissance sont à prévoir. Le ralentissement des échanges, les problèmes de financement pourraient miner l'économie française durant des années. À moins de recréer un Serpent Monétaire Européen, les nouvelles monnaies européennes risquent de connaître d'amples fluctuations conduisant les investisseurs à la prudence. Aujourd'hui, l'euro, deuxième monnaie mondiale, joue le rôle de paratonnerre. De nombreux pays européens ayant conservé leur monnaie l'ont bien souvent arrimée à la monnaie unique. L'Islande dont la monnaie s'apprécie, depuis quelques mois, souhaite le faire de façon à favoriser ses exportations de poissons. En cas d'implosion de l'euro, de nombreux pays européens seraient mis sous assistance du FMI. Il est fort probable que la fin de l'euro accélère la reconstitution de l'économie mondiale qui se structurerait autour de deux pôles, les États-Unis et l'Asie. L'Europe divisée s'engagerait dans un déclin économique et politique.

LE COIN DE LA RETRAITE

LA VIEILLESSE, C'EST LES AUTRES !

Selon un sondage du CREDOC, 76 % des retraités ne se considèrent pas comme des personnes âgées contre 87 % pour l'ensemble de la population. 85 % personnes âgées de 60 à 69 ans ne se jugent pas âgées.

75 % de la population française a peur de vieillir. 79 % des femmes sont inquiètes à l'idée de vieillir quand ce taux est de 70 % pour les hommes. Il est à souligner que les plus de 60 ans ne sont pas inquiets que les jeunes actifs (78 % pour les premiers contre 75 % pour les seconds). Le fait de vivre dans une grande agglomération tend à réduire le degré d'inquiétude.

EXPATRIATION ET RETRAITE

De plus en plus de Français sont amenés à travailler à l'étranger ce qui n'est pas sans conséquence sur le montant de leur future pension. La situation des expatriés en matière d'assurance-vieillesse dépend du pays ou des pays dans lesquels ils travaillent ou ont travaillé, des couvertures spécifiques éventuellement proposées par leur entreprise et évidemment de la constitution d'une épargne retraite individuelle.

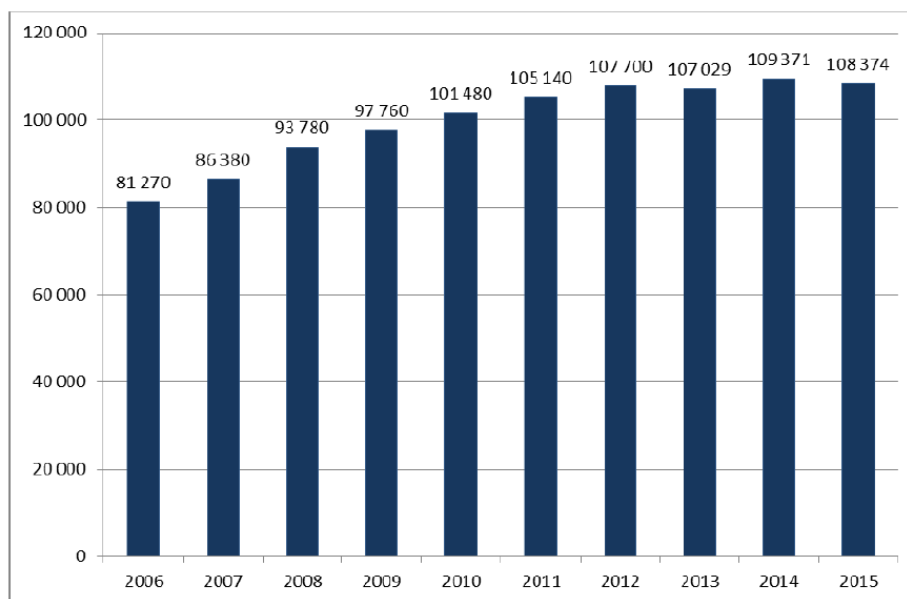
À la fin de l'année 2015, 1 710 945 Français étaient inscrits au registre consulaire dont 42 % de binationaux. Ils étaient 1,3 million en 2006. L'inscription au registre mondial n'étant pas obligatoire, ce chiffre n'est qu'indicatif. Dans les faits, 2 à 2,5 millions de Français seraient établis hors de France, de manière plus ou moins permanente. En moyenne, par génération, 5 % des hommes et des femmes seront durant une période plus ou moins longue expatriés.

Au cours de la dernière décennie, la population inscrite au registre consulaire a augmenté de 3 % par an. La moitié des Français expatriés se situe dans la tranche d'âge des 26-60 ans (soit en âge d'être actif), un quart a moins de 18 ans, les plus de 60 ans représentent 15 % et les 18-25 environ 10 %. Près de 50 % des inscrits au registre consulaire vivent en Europe, le reste se répartissant entre l'Afrique (15 %), l'Amérique du Nord (14 %), le Proche et Moyen-Orient (8 %), l'Asie-Océanie (8 %) et l'Amérique du Sud.

Les expatriés disposent, en règle générale, de rémunérations supérieures à celle des résidents français. Cette différence de revenus rend pour certains l'expatriation attractive. Il convient néanmoins prendre en compte les surcoûts sociaux qu'elle peut générer. En 2015, le salaire moyen en équivalent temps-plein annualisé des cotisants expatriés s'élevait à environ 45 000 euros contre 33 000 euros pour l'ensemble des salariés du secteur privé. Pour les expatriés cadres, le salaire moyen en équivalent temps-plein annualisé s'élevait à 69 500 euros contre en moyenne 56 000 euros pour l'ensemble des cadres à l'AGIRC.

Fin 2015, Les effectifs de cotisants volontaires aux régimes de base et complémentaires français à la Caisse des Français de l'Étranger s'élevaient à 108 374 en hausse de 33 % sur une décennie. Pour le seul régime retraite, ce nombre serait de 76 000. Les adhésions sont faibles car un grand nombre de collaborateurs s'affilie aux caisses du pays de résidence. D'autres sont couverts par leur entreprise. Enfin, de nombreux expatriés n'ont pas les moyens de cotiser à la CFE.

Évolution du nombre d'adhérents à la CFE



Champ : ensemble des adhérents à la CFE
Source : CFE, rapport annuel 2015

Plusieurs éléments sont à prendre en compte pour évaluer sa future retraite. Il faut notamment savoir si l'État dans lequel se rend l'expatrié a signé un accord de coordination en matière de Sécurité Sociale avec la France. Par ailleurs, en fonction de sa carrière professionnelle, du nombre de trimestres déjà validés auprès de l'Assurance-retraite en France, plusieurs options sont possibles. En matière d'expatriation, tous les cas sont individuels ou presque.

Les règles pour l'assurance-vieillesse diffèrent selon la nature du contrat de travail. Il faut distinguer l'expatriation du détachement. L'expatrié n'a plus de lien avec la France quand le détaché continue de cotiser comme s'il était sur le sol français.

Les droits à la retraite d'un expatrié dépendent de l'État dans lequel il exerce son activité mais aussi des conditions dans lesquelles il l'exerce. En principe, le droit social applicable est celui en vigueur dans l'État où l'expatrié travaille. À l'exception des travailleurs détachés, le travailleur expatrié relève du régime de retraite local.

Afin de faciliter la mobilité professionnelle et de ne pas pénaliser les expatriés en particulier en ce qui concerne la comptabilisation des trimestres, une coordination des régimes de retraite entre les 28 États membres de l'Union européenne a été instituée ainsi qu'avec les États membres de l'Espace Économique Européen (Suisse, Norvège, Islande et Lichtenstein).

Au niveau du droit européen, il est prévu que les périodes accomplies dans un autre État soient considérées comme si elles avaient été réalisées en France. Chaque État verse la part de la retraite qui lui incombe. Les pensions sont versées dans le pays dans lequel s'installe le retraité. Par ailleurs, au nom du même principe, la France a signé des conventions avec plus de trente États. Les territoires d'Outre-Mer français sont également couverts par des conventions. Ces conventions prévoient la prise en compte des périodes effectuées dans les pays concernés pour le calcul de la retraite française. Les modalités de prise en compte et de calcul dépendent de chaque convention.

Si l'État d'expatriation n'a pas signé de convention ou n'est pas couvert par le droit européen, les droits à la retraite acquis par l'expatrié sont comptabilisés séparément. C'est donc l'autre État qui détermine les droits à la retraite en fonction de sa législation. Il se peut que la retraite ainsi calculée ne soit pas versée en dehors des frontières de cet État. Il convient de se renseigner pour les modalités d'attribution de ces pensions.

LE DÉTACHEMENT

Le détachement est la situation juridique d'un salarié que son entreprise emploie en dehors des frontières nationales durant une période déterminée. Sous certaines conditions, le travailleur détaché peut conserver son régime social national. Les cotisations sociales obligatoires et complémentaires sont alors versées comme si le salarié était employé en France.

La durée des détachements varie en fonction des accords de 6 mois à 6 ans. Le détachement n'est admis que si le lien de subordination est maintenu avec l'employeur situé en France et si le salarié était auparavant inscrit à la Sécurité Sociale française. En cas de détachement dans un pays de l'Union européenne ou dans un État ayant signé une convention avec la France, le salarié détaché ne paie pas de charges sociales dans l'État dans lequel il travaille. En l'absence de convention, le salarié devra également payer des cotisations dans le pays d'accueil. Les travailleurs non-salariés peuvent également bénéficier du régime de détachement. Il convient de continuer à maintenir une activité en France et la durée maximale du détachement varie, en fonction des accords, entre 6 mois et 2 ans.

LES AUTRES RÉGIMES

Plusieurs autres catégories de travailleurs expatriés existent. Il y a en particulier :

- les pluriactifs qui exercent leur travail dans plusieurs pays ;
- les travailleurs frontaliers qui sont soumis, en règle générale, à la législation sociale du pays d'accueil ;
- les télétravailleurs (travailleurs qui travaillent à distance pour un pays dans lequel ils ne résident pas) dont le régime social est celui du pays de résidence ;
- les volontaires internationaux au titre du Service national ;
- les fonctionnaires et salariés relevant des régimes spéciaux ;
- les conjoints d'expatriés.

LES DISPOSITIFS PERMETTANT AUX EXPATRIÉS D'AMÉLIORER LEUR PENSION

Les travailleurs expatriés peuvent avoir intérêt à cotiser à titre volontaire sur les régimes de droit français surtout s'ils travaillent dans un État non couvert par une convention. Par ailleurs, pour les régimes complémentaires comme l'AGIRC et l'ARRCO, la pension dépend directement du montant des points accumulés.

L'assurance volontaire

Les personnes affiliées au régime général des salariés, précédemment à leur expatriation, peuvent continuer à cotiser en étant à l'étranger en se rattachant à la Caisse Française des Étrangers (CFE). Cette possibilité est ouverte sous réserve de justifier une affiliation à un régime obligatoire français d'assurance maladie français durant au moins cinq ans. L'adhésion doit être réalisée dans un délai de dix ans suivant le début de l'expatriation. Il n'y a pas d'effet rétroactif et cette adhésion n'exonère pas le versement des cotisations sociales aux régimes locaux de Sécurité Sociale. Dans le cadre des règlements européens, un assuré qui a, à la fois, cotisé à un régime local et à l'assurance volontaire française, une majoration est accordée au nom de la superposition des deux régimes.

Les cotisations à la CFE sont à la charge du travailleur expatrié. Au 1^{er} janvier 2017, le taux de cotisation est fixé à 17,75 %. Il existe quatre bases de cotisation (25 %, 50 %, 75 % ou 100 % du plafond de la Sécurité sociale). L'assuré cotise sur l'une de ces bases en fonction de ses revenus professionnels perçus pendant son activité à l'étranger. Les prestations acquises au titre des cotisations volontaires à la CFE sont comptabilisées dans la pension du régime général.

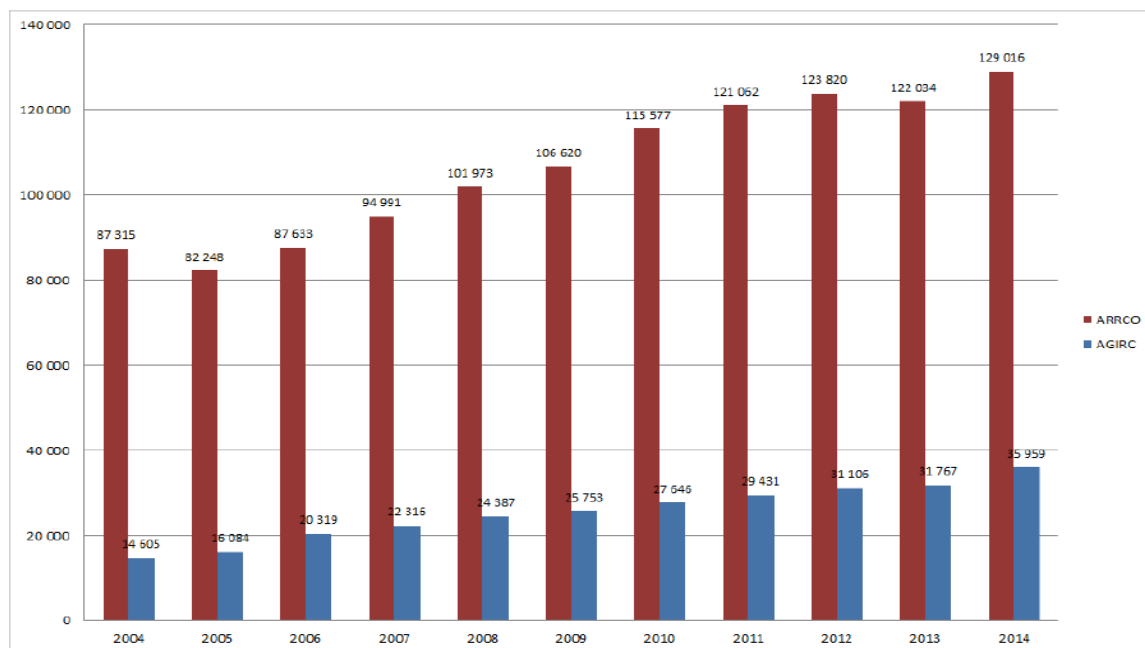
Les régimes complémentaires

Tout salarié travaillant hors des frontières nationales peut continuer à accumuler des points au titre des régimes AGIRC et ARRCO. Il faut remplir l'une des deux conditions suivantes :

- Avoir été affilié avant l'expatriation à une caisse AGIRC ou ARRCO ;
- Ou cotiser simultanément à un régime de base.

Si le salarié dépend d'un employeur établi en France, il peut être affilié par celui-ci à travers une assurance volontaire appelée « extension territoriale ». Le régime dépend des caisses CRI-IRCAFEX.

Évolution des effectifs d'expatriés cotisants à l'ARRCO et l'AGIRC



Source : AGIRC-ARRCO

L'assurance volontaire des non-salariés expatriés

Comme pour les salariés, les travailleurs non-salariés, artisans, commerçants, exploitants agricoles, professionnels libéraux peuvent cotiser à un régime de base français tout en travaillant à l'étranger à la condition d'avoir été affiliés pendant au moins cinq ans dans un régime d'assurance-maladie.

Rachats de cotisations pour les expatriés

Les expatriés ont la possibilité de racheter des cotisations au titre des années passées à l'étranger. Ces rachats doivent être effectués dans les dix ans qui suivent en retour en France. Le coût est identique à celui des rachats effectués au titre des années d'études ou au titre des années incomplètes.

ÂGE DE DÉPART À LA RETRAITE, TAUX D'EMPLOI DES SENIORS ET DES JEUNES

Même si le taux d'emploi des seniors a progressé en France depuis l'adoption de la loi portant l'âge légal de 60 à 62 ans, il reste inférieur à celui constaté chez nos principaux partenaires économiques.

TAUX D'EMPLOI DES 60-64 ANS (MOYENNE 2002-2015)

	Taux d'emploi
États-Unis	51,1 %
Royaume-Uni	44,1 %
Allemagne	37,3 %
France	17,8 %
Espagne	32,2 %
Italie	22 %
Japon	55,7 %
Suède	61,2 %
Canada	45 %

Sources : OCDE

Contrairement à quelques idées reçues, un taux d'emploi élevé des plus de 60 ans ne pèse pas sur celui des jeunes. En effet, la Suède, la Nouvelle Zélande, le Japon, l'Australie, le Royaume-Uni ou le Danemark obtiennent de forts taux d'emploi tant chez les jeunes que les seniors. À l'inverse, la France, la Belgique, l'Italie, l'Espagne ou la Grèce se caractérisent par un fort taux de chômage chez les moins de 25 ans et un faible taux d'emploi chez les plus de 60 ans. Les pays ayant un poids de dépenses retraite, élevé, comme en France, en Belgique, en Grèce ou en Italie ont des taux d'emploi des jeunes faibles.

DOSSIER

LES FEMMES FACE AU DÉFI DES RETRAITES

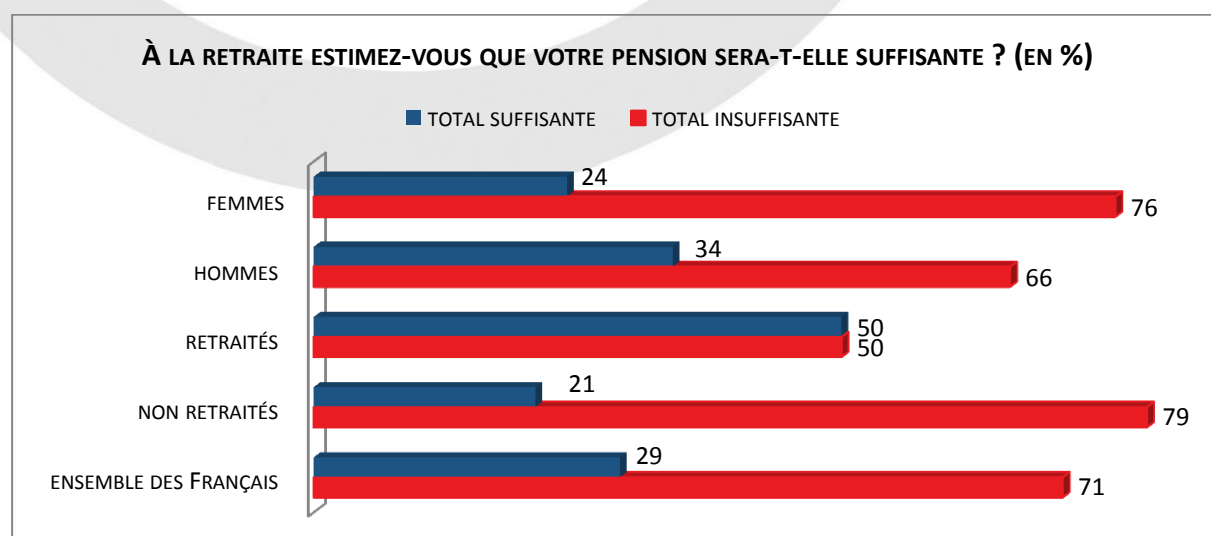
La marche vers l'égalité des revenus entre hommes et femmes, est un long chemin. Les pensions sont le reflet des rémunérations touchées durant tout ou partie de sa vie professionnelle. Elles sont, de ce fait, des miroirs, grossissants des inégalités de ces dernières décennies. Néanmoins, du fait du rééquilibrage progressif des rémunérations et des dispositions législatives adoptées dans le cadre des réformes des retraites, des progrès sont constatés. La pension des femmes était, en 2014, selon le Ministère des Affaires sociales, en moyenne, inférieure de 39,3 % à celle des hommes contre un écart de 45,4 % en 2004.

Cette étude, qui reprend une intervention de Philippe Crevel prononcée le 16 mars 2017 devant la CFDT-Retraites, établit un état des lieux et à trace quelques perspectives sur ce sujet.

LA RETRAITE, UN SUJET MAJEUR DE PRÉOCCUPATION TOUT PARTICULIÈREMENT POUR LES FEMMES

Nous ne souhaitons pas tomber malades, ni être au chômage mais nous espérons tous avoir la chance de passer quelques années à la retraite et si possible en bonne santé. De ce fait, il n'est pas étonnant que la retraite, enquête après enquête, de sondage en sondage, constitue une préoccupation pour tous les Français et cela d'autant plus que depuis un quart de siècle, notre vie est rythmée par les réformes de l'assurance-vieillesse.

La retraite préoccupe encore plus les femmes que les hommes. Selon le dernier sondage du Cercle de l'Épargne/Amphitéa de 2017, les trois quarts d'entre elles jugent que leur pension est ou sera insuffisante pour vivre correctement contre deux tiers des hommes.

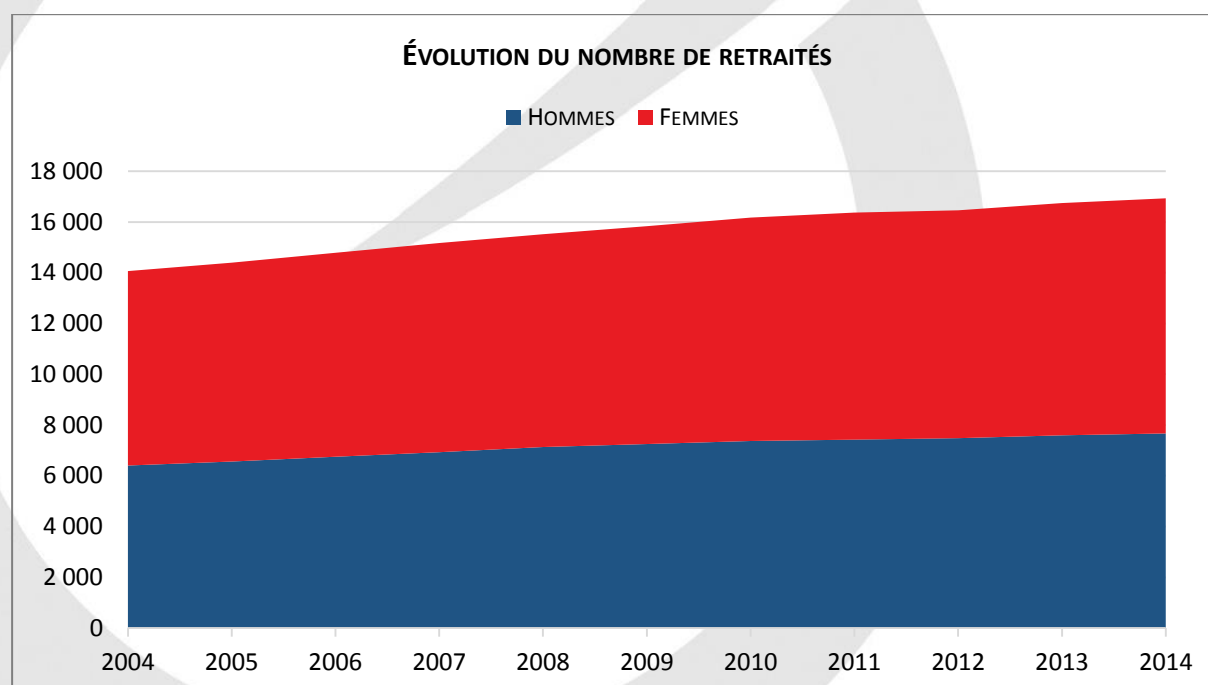


Source : Cercle de l'Épargne

Nous avons, lors de l'enquête 2016, pu noter également une différence de ressenti en ce qui concerne la probabilité de faillite du système des retraites. En effet, 74 % des femmes contre 69 % pensaient que le système de retraite, dans une perspective à 10 ans, était menacé dans son existence même.

Cet écart de perception n'est pas sans lien avec le fait que les femmes touchent des pensions plus faibles que les hommes. Il peut également s'expliquer par leur plus longue espérance de vie et le fait qu'elles vivent tout ou partie de leur retraite seules.

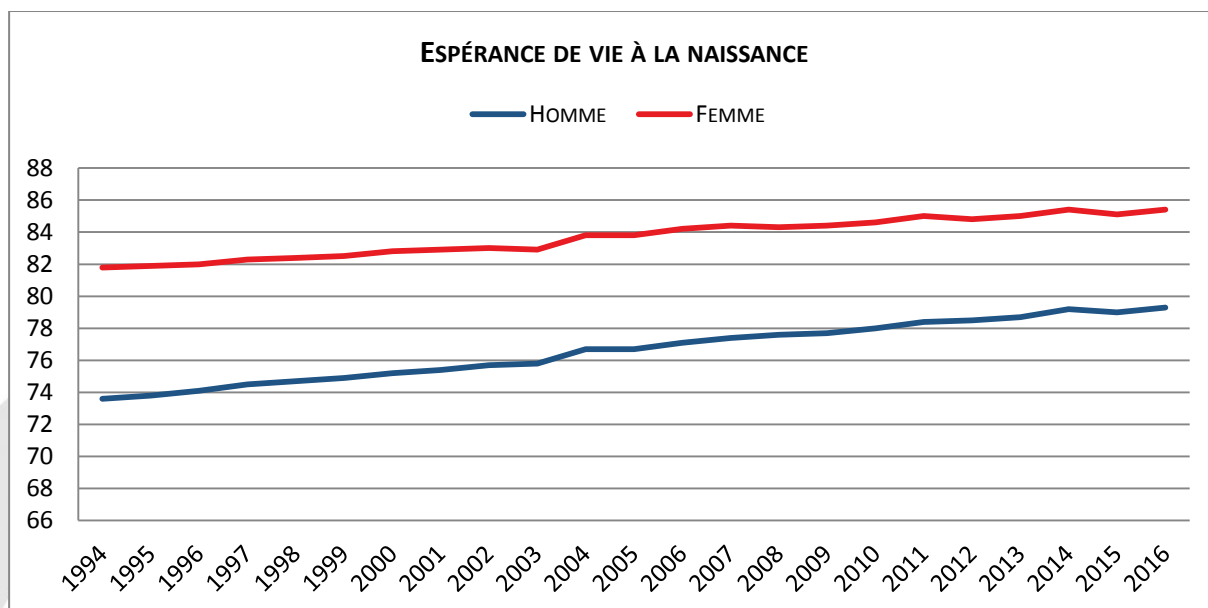
Du fait de l'écart d'espérance de vie, il y a un réel déséquilibre entre hommes et femmes durant la retraite : 9 millions de femmes touchent des pensions versées par les régimes de retraite français pour 7 millions d'hommes.



Source INSEE

UNE RÉVOLUTION DÉMOGRAPHIQUE

Dans les conditions de mortalité de 2016, une femme vivrait en moyenne 85,4 ans et un homme 79,3 ans. En 2014, pour les femmes, l'espérance de vie à la naissance est la plus élevée en Espagne et en Italie (86 ans), tandis que pour les hommes elle culmine en Italie et à Chypre (81 ans).

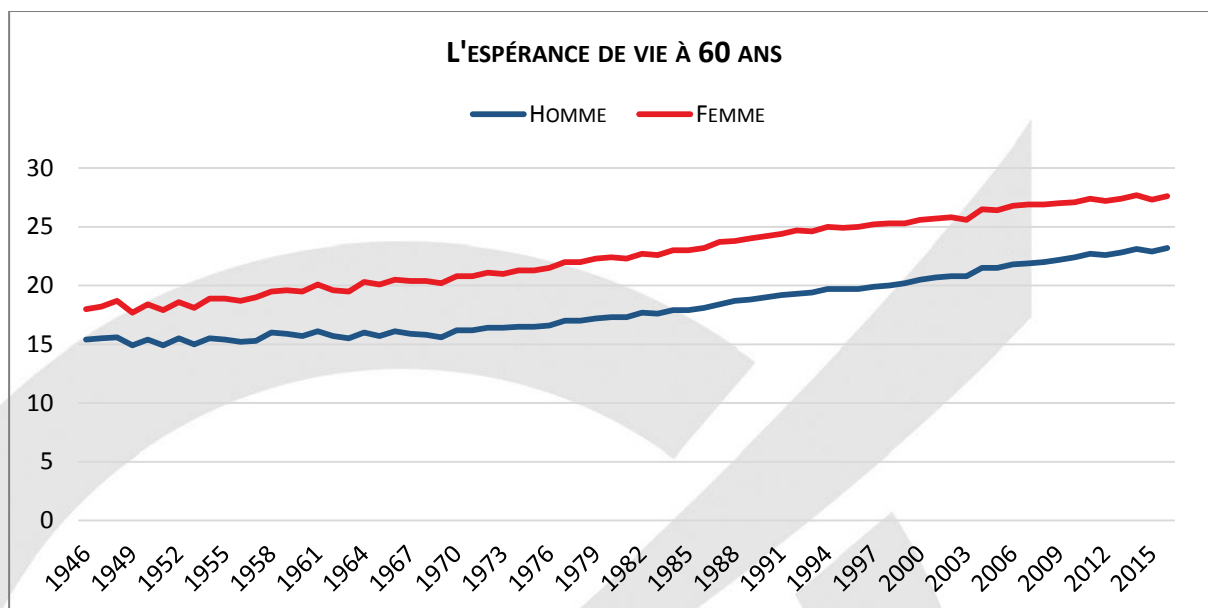


Source : INSEE

En France, en vingt ans, l'espérance de vie des femmes a progressé de 3,4 ans et celle des hommes de 5,2 ans. L'écart d'espérance de vie entre les hommes et les femmes continue de se réduire : il était de 7,9 ans en 1996, de 7,1 ans en 2006 et s'établit à 6,1 ans en 2016. Il reste toutefois important par rapport à d'autres pays européens. Aux Pays-Bas, au Royaume-Uni, à Chypre et en Suède, il est de près de 4 ans en 2014 (6,2 ans pour la France en 2014).

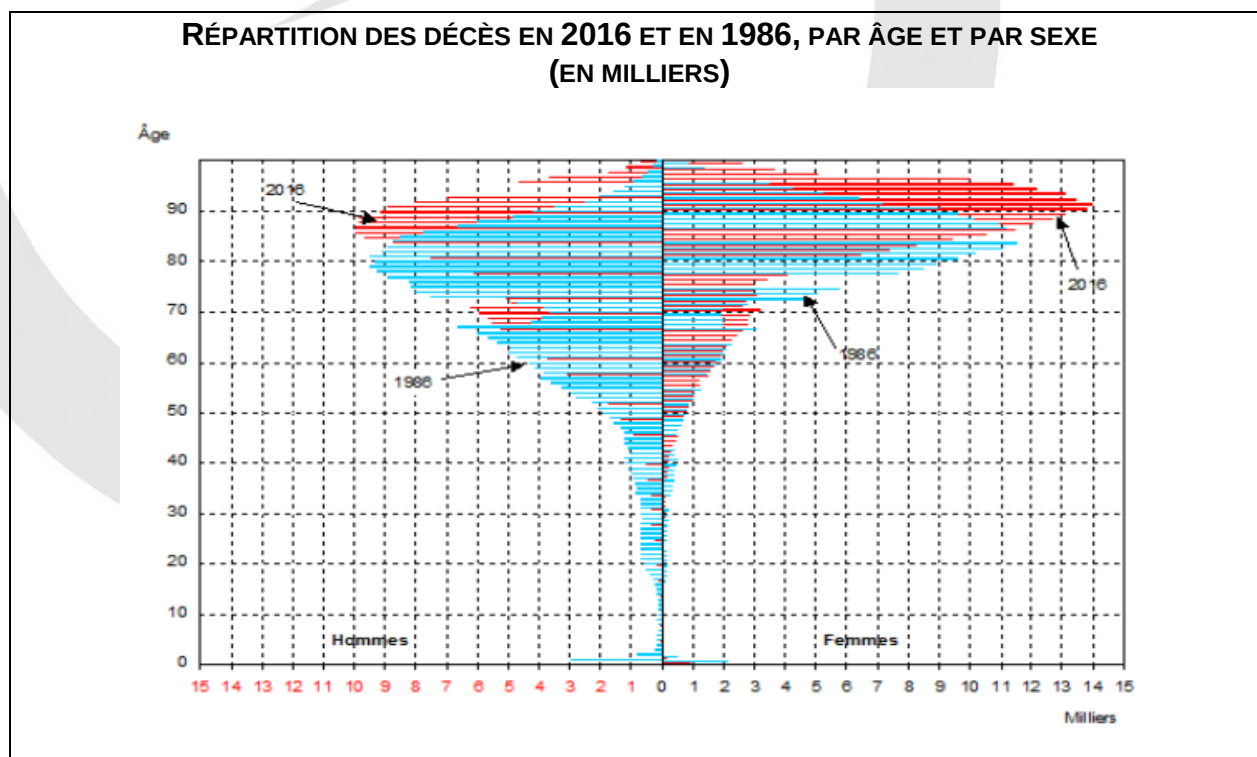
Ce qui compte en matière de retraite, c'est l'espérance de vie à la retraite à 60 voire à 65 ans. C'est elle qui détermine le montant des ressources à affecter au financement de l'assurance-vieillesse.

ÉVOLUTION DE L'ESPÉRANCE DE VIE SELON L'ÂGE						
	Hommes			Femmes		
	2000	2005	2016 (p)	2000	2005	2016 (p)
0 an	75,2	76,7	79,3	82,8	83,8	85,4
1 an	74,6	76,0	78,7	82,1	83,1	84,7
20 ans	56,0	57,4	59,9	63,4	64,3	65,8
40 ans	37,2	38,4	40,7	43,9	44,8	46,2
60 ans	20,4	21,4	23,2	25,6	26,4	27,6



Source : INSEE

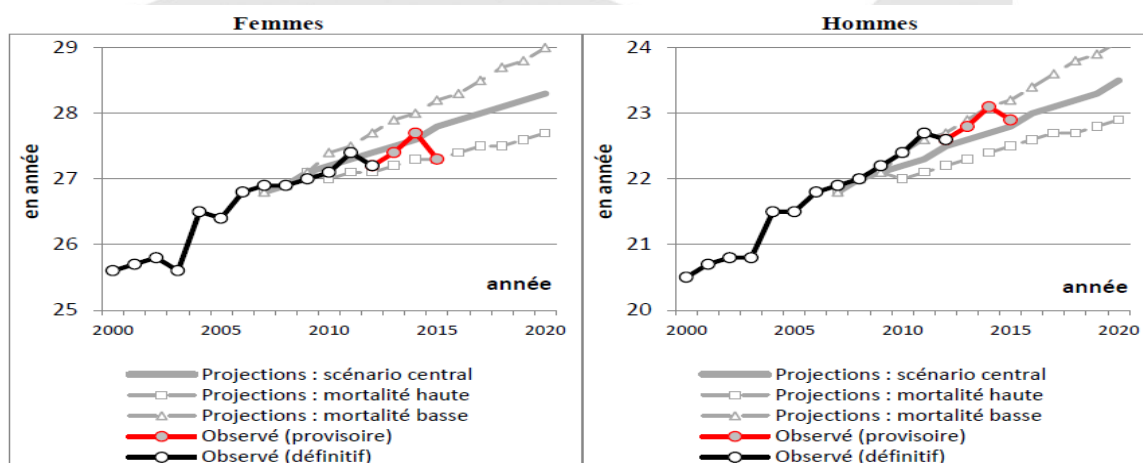
Nous vivons une véritable révolution démographique qui se matérialise sur la pyramide des âges. Nous vivons de plus en plus vieux et à cela s'ajoute évidemment le phénomène du baby-boom devenu papy-boom.



Source : INSEE

EN MATIÈRE D'ESPÉRANCE DE VIE, QUELLE SERA L'ÉVOLUTION DANS LES PROCHAINES ANNÉES ?

Nous constatons que les gains se réduisent. Ils sont fonction d'aléas comme la grippe ou la canicule. C'est assez logique, plus une population est âgée, plus elle est sujette en termes de mortalité à des événements épidémiques ou climatiques. Néanmoins, on devrait gagner deux mois par an en moyenne contre 3 mois auparavant.



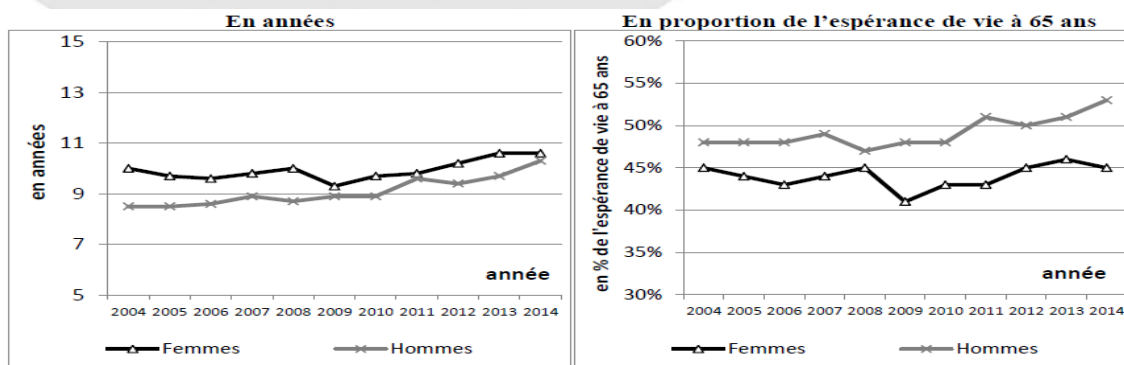
Note : la hausse de l'espérance de vie est supposée se prolonger jusqu'en 2060 ; à cette date, les espérances de vie instantanées à 60 ans atteignent 32,3 ans pour les femmes dans le scénario central (respectivement 34,3 ans dans le scénario de mortalité basse et 30,3 dans le scénario de mortalité haute) et 28 ans pour les hommes (respectivement 30,1 ans et 26,2 ans).

Champ : France métropolitaine.

Sources : INSEE, bilan démographique 2015 et projections de population 2007-2060.

Il est important de recourir à un autre indicateur, celui l'espérance de vie en bonne santé. C'est un critère important de bien-être pour les personnes concernées mais c'est également une donnée clef pour l'évolution des dépenses d'assurance-maladie ou celles liées à la dépendance. En la matière, nous ne retrouvons pas l'écart d'espérance de vie classique ; les hommes font jeu égal avec les femmes. Cela est dû au fait que les hommes meurent plus tôt, en particulier d'infarctus. Les femmes sont donc seules quand surviennent des problèmes de santé.

ESPÉRANCE DE VIE EN BONNE SANTÉ



Note : la durée de vie sans limitation d'activité (ou espérance de vie « sans incapacité ») présentée ici exclut les périodes avec des limitations d'activité sévères ou modérées. Les données 2004-2006 sont plus fragiles et une rupture de série existe entre la période avant 2008 et la période à partir de 2008.

Source : action conjointe européenne EHLEIS (données de l'enquête SRCV de l'INSEE, méthodologie EHEMU).

L'INÉGALITÉ PERSISTANTE DE REVENUS

LES PENSIONS DE DROIT DIRECT

La pension des femmes est, selon le Ministère des Affaires sociales, en moyenne, inférieure de 39,3 % à celle des hommes.

Cet écart qui était de 45,4 % en 2004 se réduit progressivement du fait de l'amélioration du taux d'activité des femmes et d'une augmentation des revenus professionnels de ces dernières.

En 2014, en moyenne :

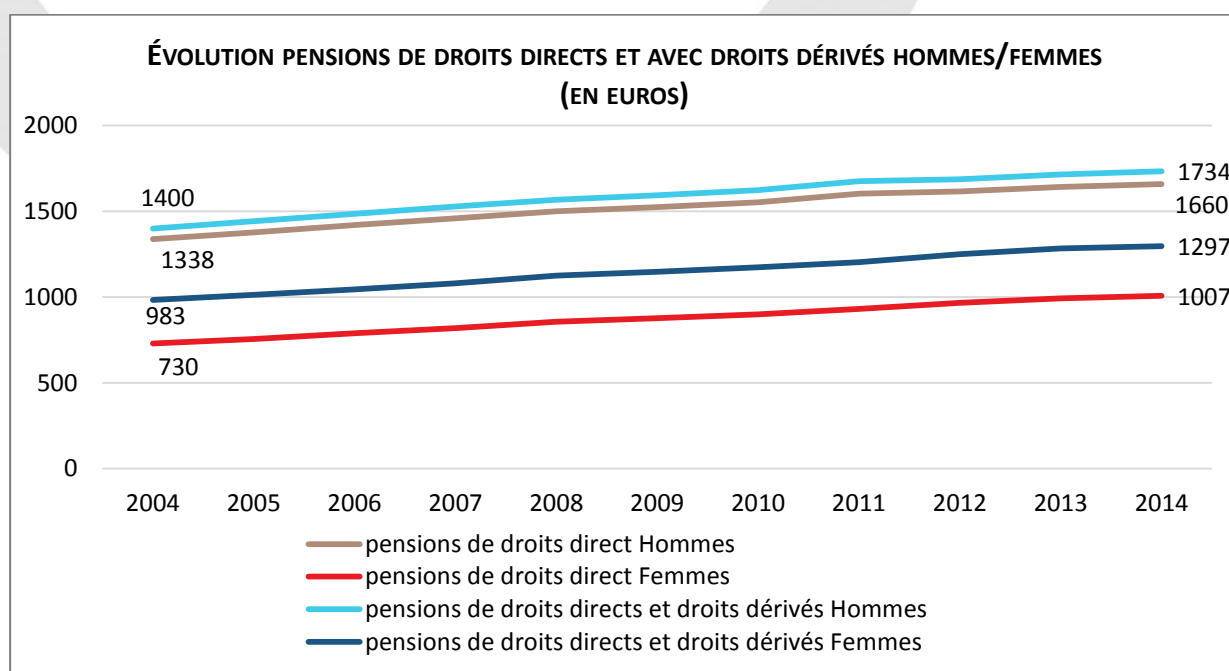
- les femmes retraitées touchaient 1 007 euros de pension de droit direct
- contre 1 660 pour les hommes

Même pour les nouvelles retraitées, l'écart demeure significatif. La pension moyenne des femmes faisant valoir un premier droit à la retraite dans l'année, tous régimes confondus, est de 34 % inférieure à celle des hommes en 2014.

AVEC LES DROITS DÉRIVÉS

En prenant en compte les droits dérivés, essentiellement les pensions de réversion et la majoration de pension pour enfant, la pension des femmes est en moyenne inférieure de 25,2 % à celle des hommes en 2014.

En prenant les pensions de droit direct et de droit dérivé, le montant perçu par les femmes est de 1 297 euros contre 1 734 pour les hommes.



UNE AMÉLIORATION RELATIVE DE LA SITUATION AVEC L'EFFET NORIA

Le rapport entre les pensions moyennes de droit direct (hors majorations pour trois enfants) liquidées durant une année est ainsi passé de 55 % en 2004 à 61 % en 2014. Si on y ajoute les réversions qui profitent principalement aux femmes, le rapport est passé de 70 % en 2004 à 75 % en 2014. Le rapport entre le montant moyen des pensions des femmes et celui des hommes augmente au fil des générations. Ainsi, de l'écart s'est réduit de 20 points entre les générations 1924 et 1949.

- Génération 1949 : en moyenne 68 % de la pension des hommes
- Génération 1939 : en moyenne 59 % de la pension des hommes
- Génération 1924 : en moyenne 48 % de la pension des hommes

Du fait du report de l'âge du premier accouchement, d'une progression du taux d'emploi et d'une moindre difficulté à s'insérer professionnellement, les femmes à 30 ans ont désormais presque le même nombre de trimestres validés que les hommes. Le fait que la durée de leurs études soit supérieure à celle de leurs congénères masculins ne les pénalise pas. Il n'en demeure pas moins que la durée de cotisation s'est fortement contractée entre les générations 50 et 74. L'entrée de plus en plus tardive sur le marché du travail, en moyenne 22 ans, explique cette évolution. Cette durée se stabilise autour de 32 trimestres contre 40 trimestres il y a trente-cinq ans.

Le rapprochement des durées de cotisation s'est effectué progressivement. Ainsi à 30 ans, les hommes nés en 1942 ont acquis en moyenne 24,4 % de trimestres de plus que leurs homologues féminins. Cette différence en faveur des hommes n'est plus que de 8 % pour la génération 1962 et de 2,5 % pour celle de 1982.

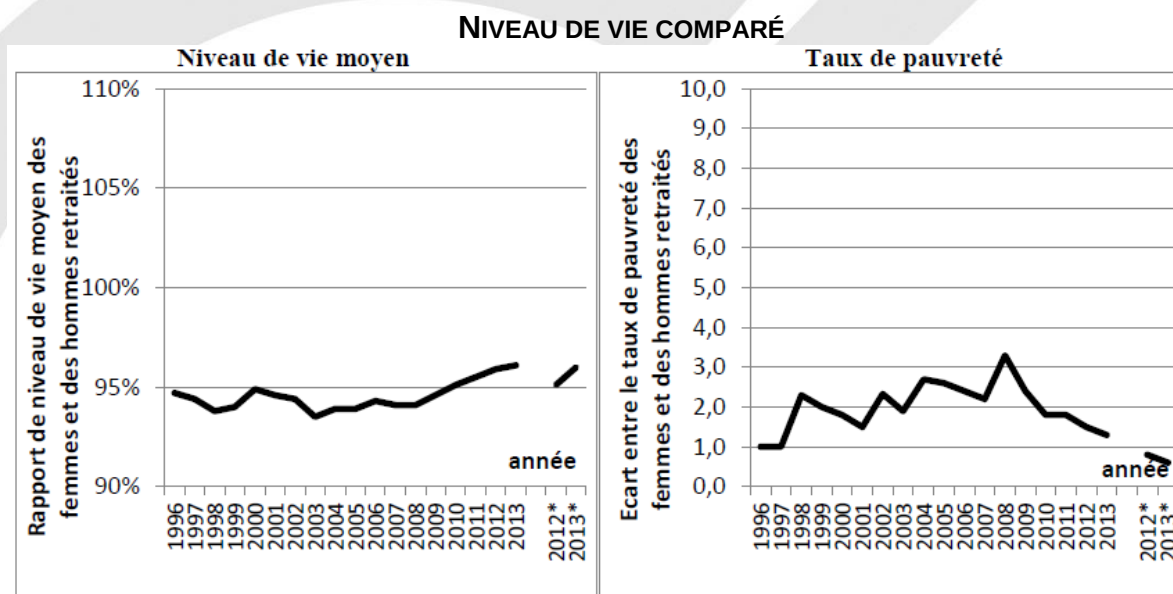
Le rattrapage des femmes par rapport aux hommes pour les trimestres cotisés s'est également accéléré entre 31 et 50 ans. À 50 ans, les hommes de la génération 1942 ont validé en moyenne 103 trimestres, soit 25 années et 3 trimestres. Les femmes de cette même génération ont cotisé 4 ans et demi de moins. Pour la génération 1962, l'écart n'est plus que d'un an et demi en faveur des hommes (102 trimestres pour les hommes contre 96 trimestres pour les femmes, soit respectivement 25,5 et 24 années). Concernant la durée d'assurance validée entre 51 et 59 ans, l'écart entre les hommes et les femmes est compris, selon la génération considérée, entre 2,5 et 3,7 trimestres en faveur des hommes. Pour les durées de cotisation à 60 ans, l'écart reste notable du fait que les générations des années 60 n'ont pas encore atteint cet âge. Ainsi, les hommes nés en 1946 ont validé en moyenne 26,9 trimestres, contre 23,2 trimestres pour les femmes âgées entre 51 et 59 ans.

UNE INÉGALITÉ MOINDRE EN MATIÈRE DE NIVEAU DE VIE

Le niveau de vie des retraités – qui prend en compte également les revenus autres que les pensions (revenus du patrimoine, etc.) et les prestations sociales les concernant (minimum vieillesse, allocations logement, etc.), la fiscalité et les transferts sociaux, ainsi que la structure de leurs ménages – peut être calculé séparément selon

les sexes. Il est ainsi possible de suivre en évolution, parmi les personnes retraitées, le rapport entre le niveau de vie moyen des femmes et celui des hommes, ainsi que la différence entre le taux de pauvreté des femmes et celui des hommes.

Entre 1996 et 2013, le niveau de vie moyen de l'ensemble des femmes retraitées est demeuré inférieur d'environ 4 à 6 points à celui de l'ensemble des hommes retraités, et le taux de pauvreté des femmes retraitées est resté supérieur de 1 à 3 points par rapport à celui des hommes retraités. Ces écarts ont eu tendance à se réduire légèrement entre 2008 et 2013.



Les écarts de niveau de vie entre les femmes et les hommes à la retraite sont beaucoup moins marqués que les écarts de montant de pension, car le niveau de vie est supposé identique pour tous les membres d'un même ménage et donc pour les deux conjoints d'un couple. Ainsi, les écarts de niveau de vie entre les femmes et les hommes proviennent essentiellement des personnes qui ne vivent pas en couple.

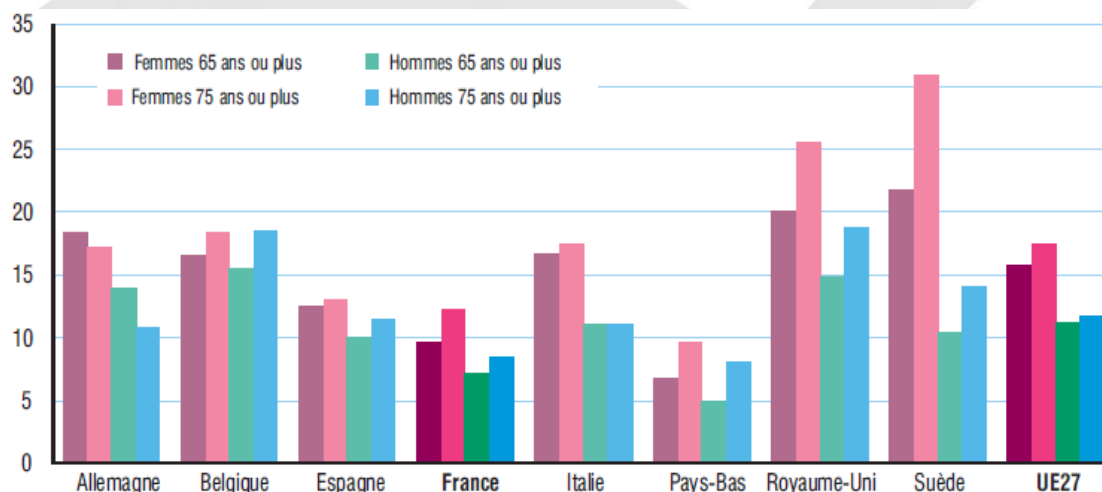
Le veuvage explique ainsi que les écarts de niveau de vie moyen et de taux de pauvreté entre les femmes et les hommes soient un peu plus marqués parmi les retraités, notamment ceux âgés de 75 ans et plus, que dans l'ensemble de la population.

La faiblesse du niveau de vie est particulièrement marquée pour les femmes divorcées à la retraite dont le niveau de vie moyen est respectivement inférieur de 24 % et celui des retraités vivant en couple. Les femmes veuves, qui représentent la moitié des effectifs de retraités vivant seuls, ont un niveau de vie moyen inférieur de 19 % et un taux de pauvreté supérieur de 8 points à par rapport à celui des retraités en couple. En 2013, il y avait 700 000 femmes divorcées qui vivaient seules. Dans les prochaines années, il n'est pas inconcevable qu'une part croissante de femmes soit menacée par la précarité. En effet, si sur 10 femmes de la génération 1930, il y avait une divorcée et une célibataire au moment de la liquidation des droits, pour la génération 1950, il y a

deux divorcées et une remariée. Pour la génération 1970, ces ratios devraient s'accroître avec une montée du célibat qui pourrait concerner trois femmes sur 10.

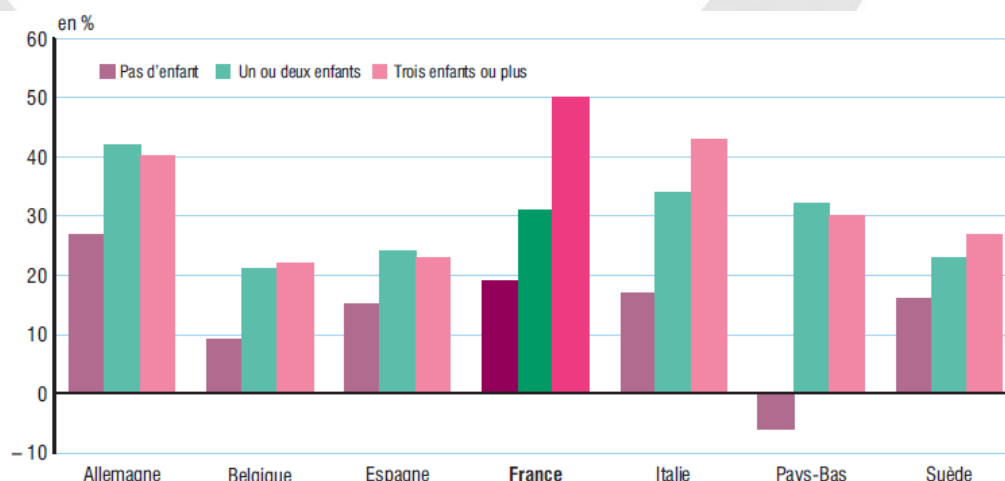
Les inégalités entre hommes et femmes en matière de retraite existent au sein de nombreux pays européens. La France est dans la moyenne, ce qui n'est pas, en soi, une excuse.

TAUX DE PAUVRETÉ DES PLUS DE 65 ANS



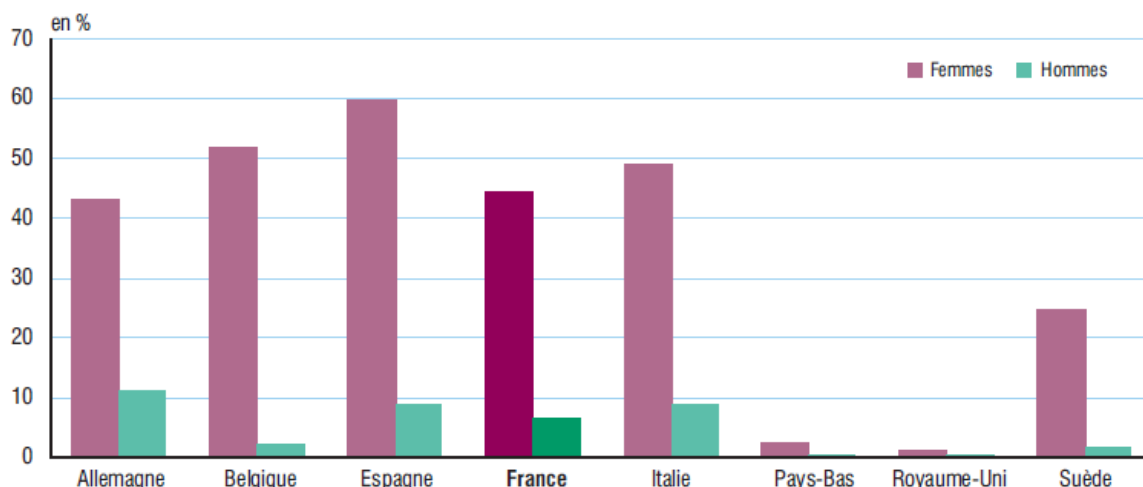
Champ : personnes âgées de 65 ans ou plus. Lecture : en 2014, en Suède, 30,9 % des femmes d'au moins 75 ans avaient un niveau de vie inférieur au seuil de pauvreté.
Note : le taux de pauvreté est défini comme la part des personnes ayant un niveau de vie (après transferts sociaux) inférieur au seuil de pauvreté, fixé à 60 % du niveau de vie médian national après transferts sociaux.
Source : Eurostat, enquête EU-SILC 2014.

ÉCART RELATIF DE PENSION MOYENNE ENTRE LES FEMMES ET LES HOMMES ÂGÉS DE 65 ANS OU PLUS EN 2011 SELON LE NOMBRE D'ENFANTS DES FEMMES



Champ : personnes âgées de 65 ans ou plus.
Lecture : en 2011, en France, les mères de trois enfants ou plus, âgées de 65 ans ou plus, ont une pension moyenne inférieure de 50 % à celles des hommes âgés de 65 ans ou plus. Aux Pays-Bas, les femmes sans enfant, âgées de 65 ans ou plus, ont une pension moyenne supérieure de 6 % à celle des hommes âgés de 65 ans ou plus.
Note : données non disponibles pour le Royaume-Uni.
Source : Betti et al. [2015], d'après les données Eurostat 2011.

POIDS COMPARÉ DES BÉNÉFICIAIRES DE PENSIONS DE RÉVERSION



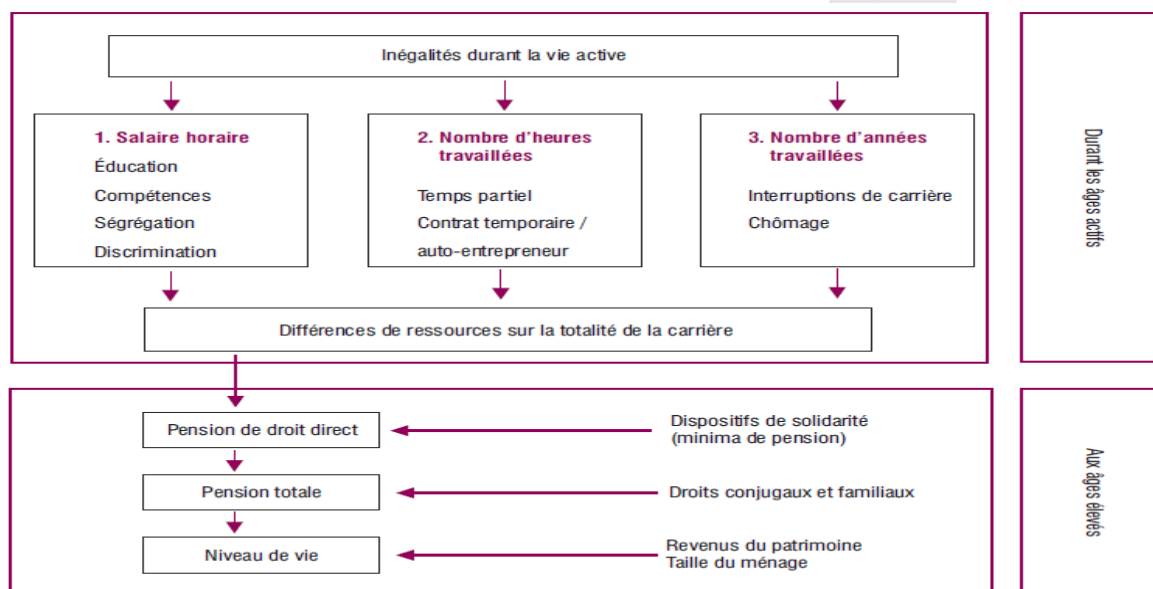
Champ : bénéficiaires d'une pension de réversion ou d'une pension de vieillesse.

Lecture : en Belgique, en 2013, 51,8 % des femmes bénéficiaires d'une pension de vieillesse ou de réversion recevaient une pension de réversion, contre 2,1 % des hommes.

Source : Eurostat, 2013.

Les raisons des inégalités

LES FACTEURS D'INÉGALITÉS ENTRE LES PENSIONS DES HOMMES ET DES FEMMES



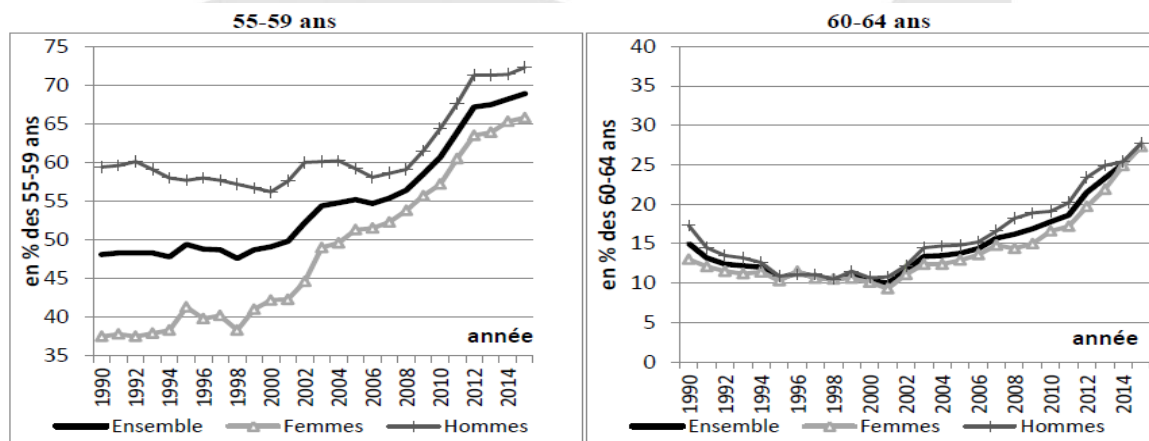
Source : adapté de Betti et al. [2015].

Les inégalités en matière de pensions de retraite entre les hommes et les femmes s'expliquent aisément. Les pensions des femmes sont plus faibles car :

- Leur carrière professionnelle est moins longue
- Les salaires ou les rémunérations sont plus faibles

Les deux facteurs sont cumulatifs. En 2012, seulement 45 % des femmes ont pu prendre leur retraite en justifiant d'une carrière complète contre 74 % des hommes. Les interruptions pour l'éducation des enfants constituent une des raisons de ces carrières incomplètes. Par ailleurs, autrefois, les périodes de maternité étaient mal prises en compte.

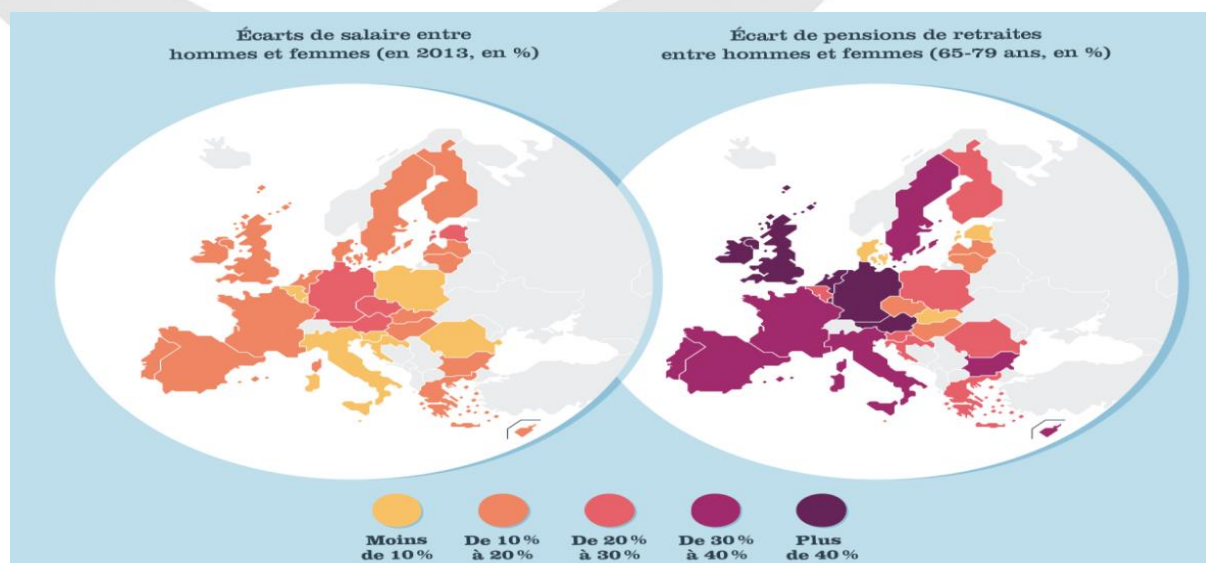
LE TAUX D'EMPLOI EN FRANCE



Source : INSEE

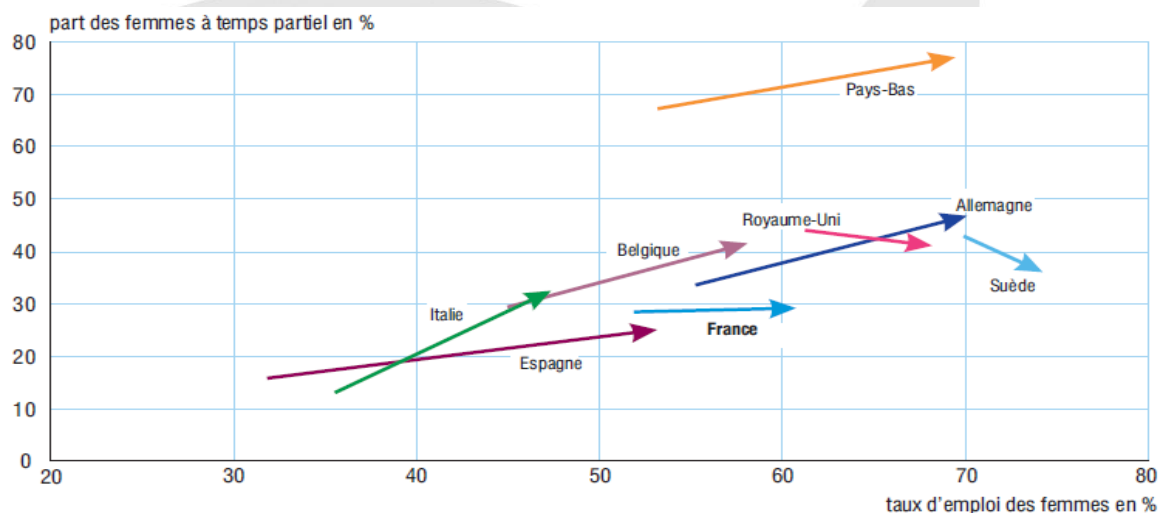
Les femmes sont également pénalisées en raison du fait qu'elles travaillent fréquemment à temps partiel, en intérim ou en CDD ce qui ne facilite pas la validation de trimestres et se traduit par de faibles rémunérations. En 2014, 80 % des emplois précaires et 78 % des emplois non-qualifiés sont occupés par des femmes. Leur rémunération est inférieure de 27 % en moyenne à celle des hommes. Cet écart est de 17 % pour les emplois à temps plein. À poste égal et à qualification équivalente, les hommes continuent de percevoir des rémunérations de 9 % supérieures à celles de femmes.

EN EUROPE, LES INÉGALITÉS ENTRE HOMMES ET FEMMES DEMENTENT EN MATIÈRE D'EMPLOI ET DE PENSION



La France se caractérise par un niveau relativement élevé du taux d'emploi féminin et par un écart de durée de cotisation se situant dans la moyenne basse de l'Union européenne. Il en est de même en ce qui concerne les rémunérations.

ÉVOLUTION 1995 – 2015 DU TAUX D'EMPLOI DES FEMMES ET DE LA PART D'ENTRE ELLES TRAVAILLANT À TEMPS PARTIEL

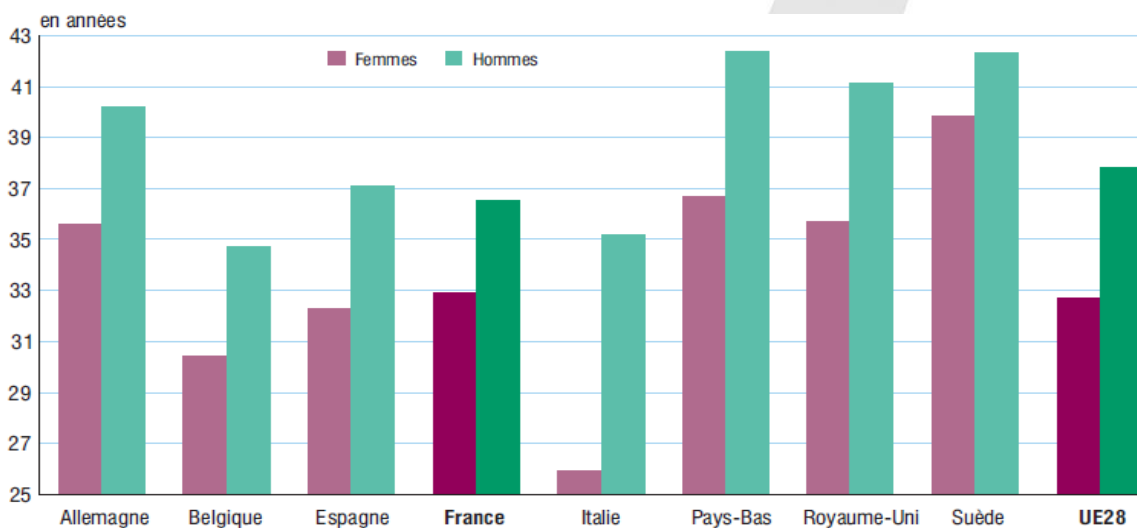


Champ : femmes âgées de 15 à 64 ans.

Lecture : en Allemagne, le taux d'emploi des femmes est passé de 55 % à 70 % entre 1995 et 2015 et, parmi les femmes en emploi, 47 % étaient à temps partiel en 2015, contre 34 % en 1995.

Source : Eurostat, enquêtes sur les Forces de travail 1995 et 2015.

LA DURÉE DU TRAVAIL

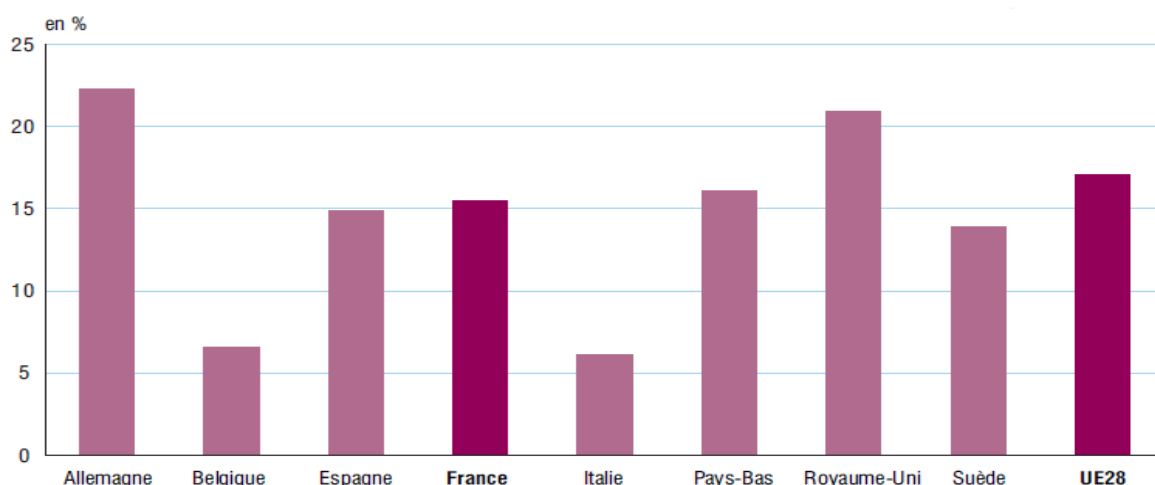


Lecture : en Belgique, en 2014, la durée de vie au travail pour les femmes âgées de 15 ans est en moyenne de 30,4 années contre 34,7 pour les hommes.

Note : la durée de vie au travail mesure le nombre anticipé d'années d'activité d'une personne âgée de 15 ans, sur l'ensemble de sa vie. C'est une statistique conjoncturelle calculée à partir des taux d'activité par groupes d'âge et des tables de mortalité observés en 2014.

Source : Eurostat, enquête sur les Forces de travail 2014.

ÉCART HOMME/FEMME POUR LE SALAIRE BRUT



Champ : Union européenne, industrie, construction et services (sauf l'administration publique, la défense et la Sécurité sociale obligatoire), entreprises de 10 salariés ou plus.

Lecture : en 2014, en Allemagne, l'écart de salaire horaire brut moyen entre les femmes et les hommes s'élève à 22,3 %.

Source : Eurostat, enquête sur la Structure des salaires 2014.

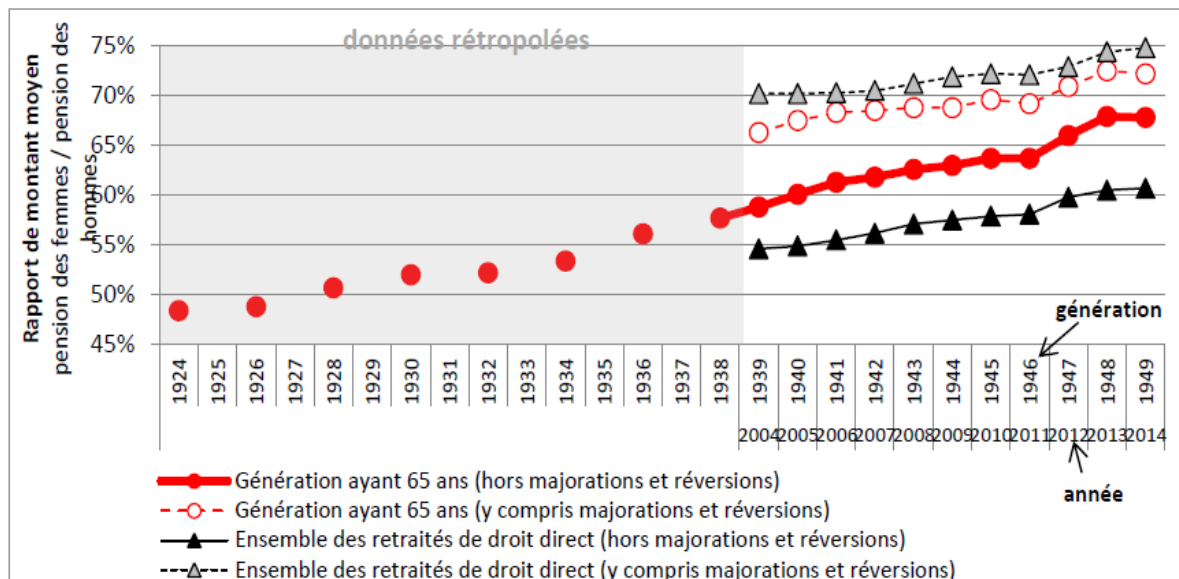
LA LONGUE MARCHÉ VERS L'ÉGALITÉ

Les dispositions prises ces dernières années devraient favoriser la convergence entre retraites masculines et retraites féminines. La meilleure prise en compte de tous les trimestres de maternité, l'octroi de trimestres pour chaque enfant, la majoration de 10 % des pensions pour les mères de plus de 3 enfants, la modification du mode de calcul pour valider un trimestre devraient, dans les prochaines années, améliorer la situation des femmes. En 2020, en fonction des projections du Conseil d'Orientation des Retraites, la durée de cotisation des femmes pourrait dépasser celle des hommes.

L'égalité pas avant la fin du siècle

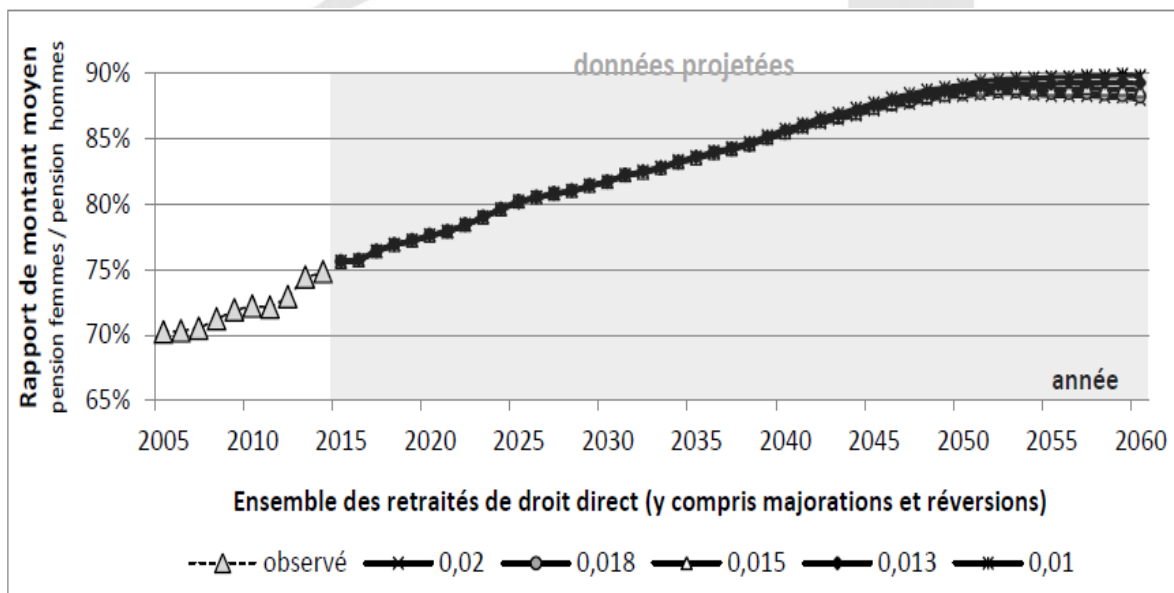
En raison des inégalités professionnelles passées et du lent accès aux postes à responsabilités des femmes, la réduction de l'écart entre les pensions des hommes et des femmes prend du temps. Au rythme actuel, selon les simulations du Conseil d'Orientation des Retraites, en 2060, il serait de 10 points. En 2015, les pensions des femmes atteindraient 80 % de celles des hommes et le cap des 85 % pourrait être franchi en 2040, avant donc de se stabiliser entre 88 et 90 % entre 2050 et 2060. Avec l'augmentation des ressources directes des pensions des femmes, ces dernières devraient enregistrer une diminution des pensions de réversion.

MONTANT BRUT MOYEN DES PENSIONS DES FEMMES RAPPORTÉ À CELUI DES HOMMES



Source : COR

MONTANT BRUT MOYEN DES PENSIONS DES FEMMES RAPPORTÉ À CELUI DES HOMMES



Source : COR

L'EFFET DES RÉFORMES DES RETRAITES

Les réformes des retraites seraient neutres ou légèrement négatives pour les femmes quand pour les hommes elles seraient plus pénalisantes. Les femmes subiront néanmoins une baisse de leur taux de remplacement et une baisse de leur niveau de vie. La chute à l'horizon 2050 pourrait atteindre jusqu'à 25 points dans le scénario extrême. Dans un scénario normal, elle serait d'une petite dizaine de points.

LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

TABLEAU DE BORD DES PRODUITS D'ÉPARGNE	RENDEMENTS ET PLAFONDS	COLLECTES NETTES ET ENCOURS
Livret A	0,75 % Plafond 22 950 euros	Février 2017 : - +1,39 milliard d'euros Évolution en 2017 : +4,27 milliards d'euros Évolution en 2016 : +3,6 milliards d'euros Encours : 263,8 milliards d'euros
Livret de Développement Durable	0,75 % Plafond 12 000 euros	Février 2017 : 140 millions d'euros Évolution en 2017 : +520 millions d'euros Évolution en 2016 : +100 millions d'euros Encours : 101,9 milliards d'euros
Plan d'Épargne Logement	1 % hors prime Pour PEL ouverts à compter du 1 ^{er} /08/2016 Plafond 61 200 euros	Février 2017 : +641 millions d'euros Évolution en 2017 : 2,010 milliards d'euros Évolution en 2016 : +18,885 milliards d'euros Encours : 260,832 milliards d'euros
Compte Épargne Logement	0,50 % hors prime Plafond 15 300 euros	Février 2017 : -52 millions d'euros Évolution en 2017 : -1 million d'euros Évolution en 2016 : -793 millions d'euros Encours : 29,202 milliards d'euros
Livret d'Épargne jeune	Minimum 0,75 % Plafond : 1 600 euros	Février 2017 : +13 millions d'euros Évolution en 2017 : -206 millions d'euros Évolution en 2016 : -227 millions d'euros Encours : 6 188 milliards d'euros
Livret d'Épargne Populaire	1,25 % Plafond : 7 700 euros	Février 2017 : -38 millions d'euros Évolution en 2017 : -70 millions d'euros Évolution en 2016 : -963 millions d'euros Encours : 44, 782 milliards d'euros
Livrets ordinaires fiscalisés	0,31 % (février 2017) Pas de plafond légal	Février 2017 : +1,625 milliard d'euros Évolution en 2017 : 4,996 milliards d'euros Évolution en 2016 : +4,981 milliards d'euros Encours : 181 611 milliards d'euros
PEA	Plafond 150 000 euros	Nombre (juin 2016) : 4,513 millions Encours (juin 2016) : 82,12 milliards d'euros
PEA PME	Plafond : 75 000 euros	Nombre (juin 2016) : 58 763 Encours (juin 2016) : 670 millions d'euros
Assurance-vie Rendement des fonds euros en 2016 Rendement moyen des UC en 2016*	1,9 % 3,9 %	Février 2017 : +600 millions d'euros Évolution en 2017 : +1 milliard d'euros Évolution en 2016 : +16,8 milliards d'euros Encours : 1 636 milliards d'euros
SCPI Rendement moyen 2016	4,64 %	

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

*provisoire

TABEAU DE BORD DES MARCHÉS FINANCIERS	RÉSULTATS
CAC 40 au 30 décembre 2016	4 862,31
CAC au 31 mars	5 122,51
Évolution en mars	+5,72 %
Évolution depuis le 1 ^{er} janvier	+5,35 %
DAXX au 30 décembre 2016	11 481,06
DAXX au 31 mars	12 312,87
Évolution en mars	+4,15 %
Évolution depuis le 1 ^{er} janvier	+7,25 %
Footsie au 30 décembre 2016	7 142,83
Footsie au 31 mars	7 322,92
Évolution en mars	+0,96 %
Évolution depuis le 1 ^{er} janvier	+2,52 %
Euro Stoxx 50 au 30 décembre 2016	3 230,68
Euro Stoxx au 31 mars	3 500,93*
Évolution en mars	+ 5,79 %
Évolution depuis le 1 ^{er} janvier	+ 6,39 %
Dow Jones au 30 décembre 2016	19 762,60
Dow Jones au 31 mars	20 663,22
Évolution en mars	-0,84 %
Évolution depuis le 1 ^{er} janvier	+4,56 %
Nasdaq au 30 décembre 2016	5 383,12
Nasdaq au 31 mars	5 911,74
Évolution en mars	+0,85 %
Évolution depuis le 1 ^{er} janvier	+9,82 %
Nikkei au 30 décembre 2016	19 114,37
Nikkei au 31 mars	18 909,26
Évolution en mars	-1,04 %
Évolution depuis le 1 ^{er} janvier	-1,07 %
Parité euro/dollar au 31 décembre 2016	1,0540
Parité au 31 mars	1,0694
Évolution en mars	+1,02 %
Évolution depuis le 1 ^{er} janvier	+1,67 %
Once d'or au 31 décembre 2016 en dollars	1 154,70
Once d'or au 31 mars	1 246,700
Évolution en mars	-0,48 %
Évolution depuis le 1 ^{er} janvier	+8,21 %
Baril de pétrole Brent en dollars au 31 décembre 2016	56,620
Pétrole de Brent au 31 mars	53,300
Évolution en mars	-4,61 %
Évolution depuis le 1 ^{er} janvier	-6,19 %

Taux du Bund à 10 ans 30 décembre 2016 31 mars 2017 Taux de l'US Bond à 10 ans 30 décembre 2016 31 mars 2017 Taux de l'Euribor : 31 mars 2017 Taux de l'Euribor à 1 mois Taux de l'Euribor à 3 mois Taux de l'Euribor à 6 mois Taux de l'Euribor à 9 mois Taux de l'Euribor à 12 mois
Crédit immobilier (Source Empruntis 31 mars 2017) 10 ans 15 ans 20 ans 25 ans 30 ans
Prêts aux particuliers (immobilier) : taux effectifs moyens constatés pour le 1^{er} trimestre 2017 (BdF) Prêts à taux fixe Prêts d'une durée inférieure à 10 ans Prêts d'une durée comprise entre 10 et 20 ans Prêts d'une durée supérieure à 20 ans Prêts à taux variable Prêt-relais taux moyen pratique
Prêts aux particuliers (immobilier) : taux de l'usure applicables au 2^e trimestre 2017 Prêts à taux fixe Prêts d'une durée inférieure à 10 ans Prêts d'une durée comprise entre 10 et 20 ans Prêts d'une durée supérieure à 20 ans Prêts à taux variable Prêt-relais taux moyen pratique

TABLEAU DE BORD RETRAITE	MONTANT ET ÉVOLUTION	COMMENTAIRES
Pension régime de base	Pas de revalorisation au 1 ^{er} octobre 2016	Compte tenu de l'inflation, nulle, le taux de revalorisation l'est aussi
ARRCO	Valeur du point : 1,2513 €	
AGIRC	Valeur du point : 0,4352 €	
IRCANTEC	Valeur du point : 0,47460€	
Montant du minimum vieillesse	800 euros pour une personne seule et 1 242 euros pour un couple	
Montant mensuel de la pension (droits directs) en 2013 • Tous régimes confondus • Pour les hommes • Pour les femmes	1 306 euros 1 642 euros 993 euros	De 2004 à 2013, la pension moyenne est passée de 1 029 à 1 306 euros Pour les hommes, elle est passée de 1 338 à 1 642 euros Pour les femmes de 730 à 993 euros

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

Sur le site vous pouvez accéder à :

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

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

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

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

Le conseil scientifique du Cercle comprend **Robert Baconnier**, ancien Directeur général des impôts et ancien Président de l'Association Nationale des Sociétés par Actions, **Jacques Barthélémy**, avocat-conseil en droit social et ancien professeur associé à la faculté de droit de Montpellier, **Philippe Brossard**, chef économiste d'AG2R LA MONDIALE, **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, **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, **François Héran**, Directeur de recherche à l'INED et Ancien Directeur du département des sciences humaines et sociales de l'Agence Nationale de la Recherche, **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.

Le Mensuel de l'épargne, de la retraite et de la prévoyance est une publication du Cercle de l'Épargne.

Comité de rédaction : Philippe Crevel, Sarah Le Gouez

Contact relations presse, gestion du Mensuel :

Sarah Le Gouez

06 13 90 75 48

slegouez@cerclEDELEPARGNE.fr



AG2R LA MONDIALE

