



Le centre d'études de l'Épargne,
de la retraite et de la prévoyance

LE MENSUEL DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

ÉPARGNE | RETRAITE | PRÉVOYANCE

Le Cercle de l'Épargne, de la Retraite
et de la Prévoyance
14/16, boulevard Malesherbes • 75008 PARIS
Tél. : 01 76 60 85 39 • 01 76 60 86 05
contact@cercledelépargne.fr
www.cercledelépargne.com



En partenariat avec **AG2R LA MONDIALE**
et l'association d'assurés **AMPHITÉA**

SOMMAIRE

L'ÉDITO DU PRÉSIDENT	03
La victoire, pas le catastrophisme	03
QUESTIONS ET RÉPONSES AUX ÉPARGNANTS EN PÉRIODE DE CRISE	04
Interview de philippe crevel, directeur du cercle de l'épargne	04
LE COIN DE L'ÉPARGNE	07
Les épargnants français faiblement exposés à la chute des cours	07
Les placements des français face à la crise	12
Épargnants, les garanties ultimes	14
LE COIN DE LA RETRAITE	17
Régime universel de retraite, la réforme suspendue	17
Retraite et chômage partiel font-ils bon ménage ?	21
Le premier anniversaire de l'AGIRC-ARRCO	22
ENQUÊTE 2020 CERCLE DE L'ÉPARGNE/AMPHITÉA « LES FRANÇAIS ET L'ÉPARGNE »: AVANT LA CRISE, DES ÉPARGNANTS DÉJÀ SUR LE QUI-VIVE	26
Les Français en mode épargne de précaution	27
Avant la crise, la sécurité et la liquidité étaient déjà des priorités	27
Le « no-placement » en fort progrès	27
Le classement des placements intéressants chahuté	28
« La prise de risques » oui mais !	30
Avant la crise, les Français déjà en mode défensif	30
LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE	31
Tableau de bord des produits d'épargne	32
Tableau de bord des marchés financiers	33
Tableau de bord du crédit et des taux d'intérêt	34
Tableau de bord retraite	35

L'ÉDITO DU PRÉSIDENT



LA VICTOIRE, PAS LE CATASTROPHISME

Les pythies de mauvais augure sont légion en période de crise. En écoutant les experts sur les chaînes d'information, dans la presse, j'en conclus que nous sommes au bord d'un précipice, que dire, d'un abîme économique incommensurable. À les écouter, 2020 sera bien plus grave que 2008 ou même que 1929. Récession, déflation, inflation, crise financière, et pourquoi pas, retour de l'âge de pierre. Depuis une vingtaine d'années, l'émotion et la passion ont pris le dessus sur la raison. Tout est donné sans filtre, sans analyse, sans recul. L'information est le meilleur allié des pulsions et des névroses dont nous sommes porteurs.

La crise sanitaire que nous connaissons est évidemment un événement grave mais de là à rimer avec la fin du monde, il y a un pas à ne pas franchir. Nous disposons de moyens techniques, de connaissances sans précédent. Le nombre de chercheurs affectés à l'élaboration de solutions pour combattre le coronavirus est sans

proportion à ce que cela était au XIX^e ou au XX^e siècle. Les centres de recherche, les laboratoires pharmaceutiques, les hôpitaux sont tous mobilisés, dans tous les pays, pour endiguer cette épidémie. Les États ont pris des mesures d'une ampleur inégalée pour venir en aide aux citoyens et aux entreprises. Dans ces conditions, d'ici quelques semaines ou quelques mois, l'économie aura la capacité de repartir. Le principal danger est l'autoréalisation des sombres destins qui peuplent les réseaux sociaux. Par rapport aux ordinateurs, aux algorithmes de toute nature, l'Homme dispose d'un atout qui pour le moment ne lui est pas contesté, la capacité d'adaptation et d'anticipation. Face à la crise sanitaire, qui est une nouveauté pour une grande partie de la population, après l'effet de stupeur, le temps de la réaction, seule à même de créer la victoire, a sonné.

Jean-Pierre Thomas

QUESTIONS ET RÉPONSES AUX ÉPARGNANTS EN PÉRIODE DE CRISE

*La crise du coronavirus est à l'origine d'une chute brutale des indices boursiers. Quelles conséquences, et quels risques pour les épargnants ?
Interview de Philippe Crevel, Directeur du Cercle de l'Épargne*

1. Avec la crise du coronavirus, les marchés « actions » sont en forte baisse. Quelles sont les conséquences pour les épargnants français ?

Le patrimoine des ménages est, en France, peu sensible aux variations des marchés « actions ». Pour plus de 60 % il est composé d'actifs immobiliers dont les évolutions sont plus lentes que celles des marchés boursiers. Les actifs financiers s'élevaient à 5 300 milliards d'euros en 2019. Trois quarts de ce montant sont investis en produits de taux qui ne sont pas touchés par la chute des cours des actions. Les seuls dépôts bancaires des ménages dépassent 1 500 milliards d'euros. En leur sein figurent les produits d'épargne réglementée (Livret A, LDDS, Livret d'Épargne Populaire, Livret Jeune...). Les fonds euros bénéficiant d'une garantie en capital représentent 81 % de l'encours qui s'élève à plus de 2000 milliards d'euros (avec les produits assurantiels d'épargne retraite). Les valeurs pouvant être touchées par la chute des bourses sont les actions détenues en direct, les unités de compte investies en actions et les parts d'Organismes de Placement collectif également investis en actions. L'encours des actions cotées détenues par les ménages s'élevait à la fin du troisième trimestre 2019 à 292 milliards d'euros. L'encours total des unités de compte représente 378,1 milliards d'euros toujours

à fin septembre 2019. Par ailleurs, les Français détenaient pour 117,8 milliards d'euros d'actions de manière indirecte via les Organismes de Placement Collectif (OPC).

2. Les épargnants qui ont acheté des actions ou des unités de compte juste avant la crise, ont-ils fait une très mauvaise opération ?

Les « actions » sont par nature des placements de long terme dont la valorisation s'apprécie sur le long terme. La crise du Covid-19 est brutale mais, en l'état, elle ne remet pas en cause les capacités de rebond des économies. Avant la crise, les résultats des entreprises étaient corrects, ce qui leur donne les moyens de retrouver rapidement le chemin de la croissance. La levée des incertitudes sanitaires et économiques constitue un préalable à la remontée des cours, ce qui peut exiger entre quelques semaines et quelques mois.

3. Avec la crise, les banques et les compagnies d'assurances peuvent-elles faire faillite ?

Depuis la dernière crise financière de 2008, les banques et les compagnies d'assurances, en France, ont renforcé leurs fonds propres. Elles ont réussi les stress-tests de la Banque centrale européenne



qui assure un rôle de surveillance et de contrôle. En cas de banqueroute d'un établissement, les mécanismes de garantie joueraient. Les dépôts bancaires sont garantis par client et par établissement à hauteur de 100 000 euros. Les comptes titres (actions, obligations, etc.) et les contrats d'assurance vie sont garantis à hauteur de 70 000 euros par client et par établissement.

4. Le Gouvernement a annoncé d'éventuelles nationalisations. Quelles conséquences pour les épargnants ?

Le Premier Ministre comme le Ministre de l'Économie ont indiqué que si des entreprises stratégiques étaient en difficulté, des prises de participation pourraient être réalisées par l'État. Cela pourrait concerner le secteur aérien et celui de l'automobile. L'intervention de l'État prendrait la forme d'une entrée en capital, ce qui permettrait de sauver les entreprises de la faillite. C'est donc une bonne nouvelle pour les actionnaires. En revanche, une augmentation du capital engendrerait, dans un premier temps, une baisse de la valeur des actions.

5. Avec les interventions massives des banques centrales et des gouvernements, l'inflation ne risque-t-elle pas, dans les prochains mois, d'augmenter très fortement ?

La tendance de court terme est plutôt déflationniste avec une baisse des prix de l'énergie et des matières premières. L'offre et la demande se contractant en parallèle, il n'y a pas de déséquilibres pouvant amener de l'inflation. À la fin de la crise sanitaire la demande pourrait rebondir plus vite que l'offre dont le retour à la normale passe par le rétablissement des lignes d'approvisionnement. Dans ces conditions, un risque d'inflation existe. Il sera limité, car a priori, les gouvernements opteront pour des dispositifs de sortie progressive des confinements. À la lumière de la crise précédente, les injections de

liquidités ont peu d'effets sur l'inflation au grand dam des banques centrales.

6. Avec la crise du coronavirus, l'immobilier est-il une valeur-refuge ou les prix peuvent-ils baisser ?

L'immobilier n'est pas un actif bénéficiant d'une garantie en capital. Les prix des logements avaient fortement baissé entre 1992 et 1995 en raison de la hausse des taux d'intérêt. Lors de la crise de 2008 et de celle de 2012, une baisse avait été constatée en France. Avec le confinement, le marché a été gelé, la demande étant inexistante. Avec la récession et la diminution de revenus pour un certain nombre de ménages, avec la moindre présence des investisseurs internationaux, les prix devraient s'orienter à la baisse dans les prochains mois. La stabilisation du marché dépendra de l'ampleur du rebond économique.

7. L'endettement massif des États n'est-il pas un vecteur de crise financière pour les prochaines années ?

Les États s'étaient fortement endettés après la crise de 2008. À l'exception de l'Allemagne, le poids de leurs dettes ne s'était pas réduit ces dernières années. Afin de limiter les conséquences de la crise du Covid-19 sur les ménages et les entreprises, les États ont décidé d'engager de vastes plans de soutien. Ces derniers devraient aboutir à un accroissement des dettes. Au niveau européen, la zone euro, malgré ses imperfections, joue un éminent rôle de mutualisation des risques.

8. Les taux d'intérêt peuvent-ils connaître une forte hausse avec l'augmentation de l'endettement ?

D'un côté les banques centrales ont renforcé leur politique monétaire accommodante, de l'autre côté, les investisseurs s'inquiètent de l'endettement croissant et exigent des primes de risque plus élevées à l'encontre des États les moins bien notés. Pour contrer la crise, la



FED a abaissé ses taux directeurs à 0/0,25 % et ceux de la Banque centrale européenne sont en territoire négatif à -0,5 %. Les banques centrales ont, par ailleurs, pris l'engagement de racheter des obligations d'État et d'entreprise pour des montants de plusieurs centaines de milliards d'euros. Une remontée des taux d'intérêt supposerait une situation de défiance à l'encontre d'un ou plusieurs pays. À l'heure actuelle, l'économie mondiale ne peut guère se payer le luxe d'ajouter à ses problèmes une crise financière. Dans ces conditions, les taux d'intérêt devraient rester faibles dans les prochains mois.

9. Les gouvernements augmenteront-ils les prélèvements obligatoires pour financer le surcroît de dépenses ?

Les déficits publics devraient augmenter assez fortement en 2020. Celui de la France devrait dépasser 3,9 % du PIB. Lors de la crise de 2008, il avait atteint 7,2 % du PIB. Les gouvernements souhaitent avant

tout un fort rebond de l'économie qui sera générateur de recettes fiscales. Compte tenu du choc économique subi, il faudra plusieurs années pour assainir la situation. Il n'est pas exclu que les pouvoirs publics soient contraints d'augmenter les impôts et taxes. Cela ne devrait intervenir qu'après la phase de consolidation.

10. Quelle est la situation conjoncturelle en Chine qui a été le premier pays touché par le coronavirus ?

Après trois mois de crise, un redémarrage de l'économie serait en cours. La consommation quotidienne de charbon pour la production électrique serait en hausse tout comme le nombre de kilomètres d'embouteillage dans les grandes villes. Les ventes des surfaces commerciales sont en légère progression. Les porte-conteneurs recommencent à partir des ports. Transposés à l'Occident, ces résultats signifieraient un début de normalisation de la situation économique vers la fin mai, début juin.

LES ÉPARGNANTS FRANÇAIS FAIBLEMENT EXPOSÉS À LA CHUTE DES COURS

Les actions cotées ont perdu, en moyenne, de 20 % de leur valeur au cours de ce mois de mars. La chute est intervenue après une année de forte hausse. Le CAC 40 avait ainsi gagné plus de 26 % l'année dernière. Le recul lié à la crise du coronavirus a effacé quatre années de valorisation. Pour apprécier réellement la situation, il faut également prendre en compte les dividendes distribués.

Les épargnants français ont été faiblement touchés par ce krach boursier du fait de leur faible exposition aux actions. La France ne compte que quatre millions d'actionnaires directs. En élargissant le nombre de détenteurs de titres aux parts d'unités de compte et d'organismes de placement collectif (OPC) investis en actions, ce nombre atteint un peu plus de 11 millions grâce notamment à l'épargne salariale. Ces 11 millions d'actionnaires directs ou indirects ont donc enregistré une forte moins-value potentielle avec la chute des valeurs « actions ». À ce stade, il s'agit d'une moins-value « potentielle » car elle ne deviendra effective qu'en cas de vente.

Un patrimoine essentiellement immobilier

Le patrimoine des ménages français s'élevait, fin 2018, à 11 735 milliards d'euros. La part des actifs non financiers a atteint 8 000 milliards d'euros dont 7 370 milliards au titre des biens immobiliers (logements et terrains). Le patrimoine financier brut des ménages s'élevait de son côté à 5 375 milliards d'euros en 2018, le patrimoine net financier étant de 3 694 milliards d'euros (patrimoine brut moins les dettes).

Un patrimoine financier majoritairement investi en produits liquides et de taux

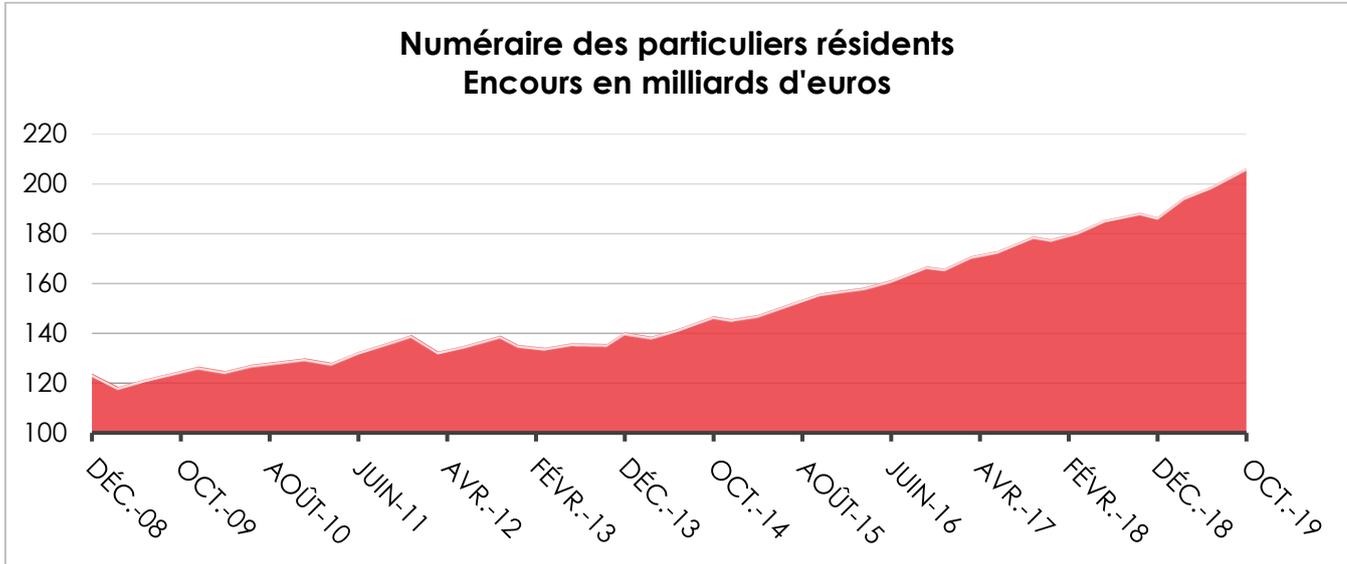
Deux tiers du patrimoine financier sont investis en numéraire, en dépôts à vue et en produits de taux (épargne réglementée, livrets bancaires, fonds euros d'assurance vie et de produits d'épargne retraite).

En 2018, l'encours en numéraire et dépôts des ménages a continué à fortement progresser pour atteindre près de 1 560 milliards d'euros. L'ensemble des dépôts bancaires atteignait 1 338 milliards d'euros à fin janvier 2020.



Les ménages, depuis la crise de 2008, conservent plus de numéraire (billets et pièces) que par le passé. Cette tendance devrait se renforcer avec la crise en cours, d'autant plus que le

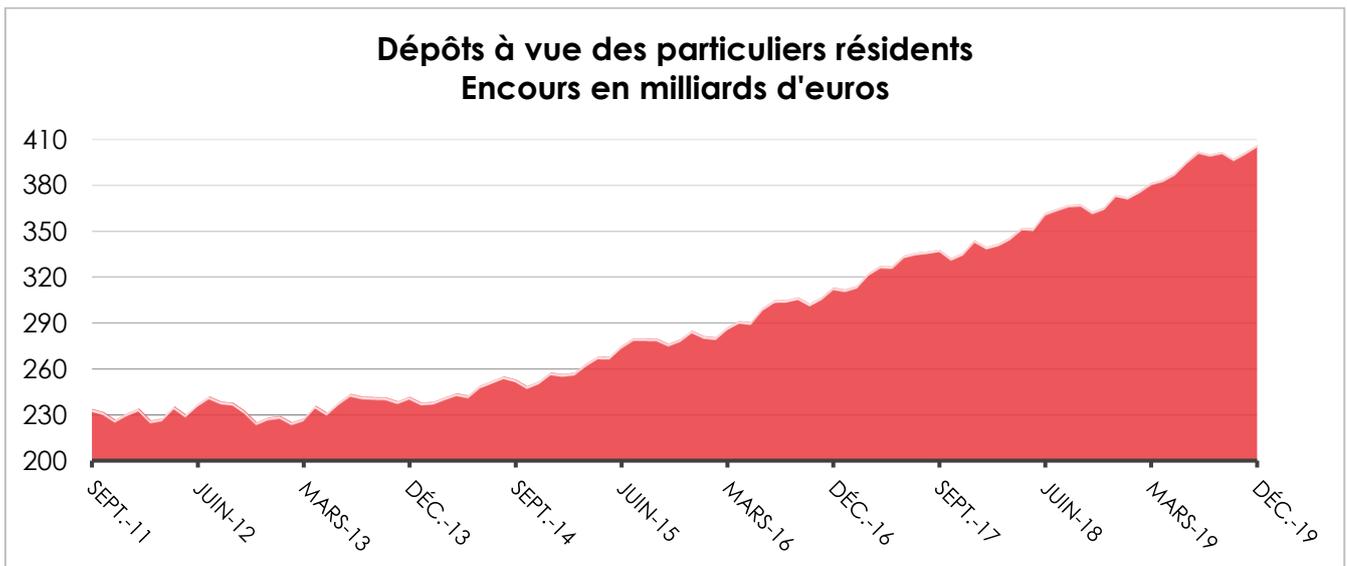
passage en agences est devenu plus difficile. Les paiements en carte et par Internet devraient fortement progresser.



Cercle de l'Épargne – données Banque de France

Fin décembre 2019, les dépôts à vue s'élevaient à 406 milliards d'euros. Depuis la crise de 2008, leur poids au sein du patrimoine des ménages n'en finit pas d'augmenter. Du fait du confinement, les dépôts à vue devraient connaître une hausse en

mars. Ils pourraient, dans un deuxième temps, diminuer si la reprise économique était plus longue à se dessiner. Les ménages seraient alors contraints de puiser dans leurs liquidités pour compenser la perte ou la réduction des revenus.



Cercle de l'Épargne – données Banque de France

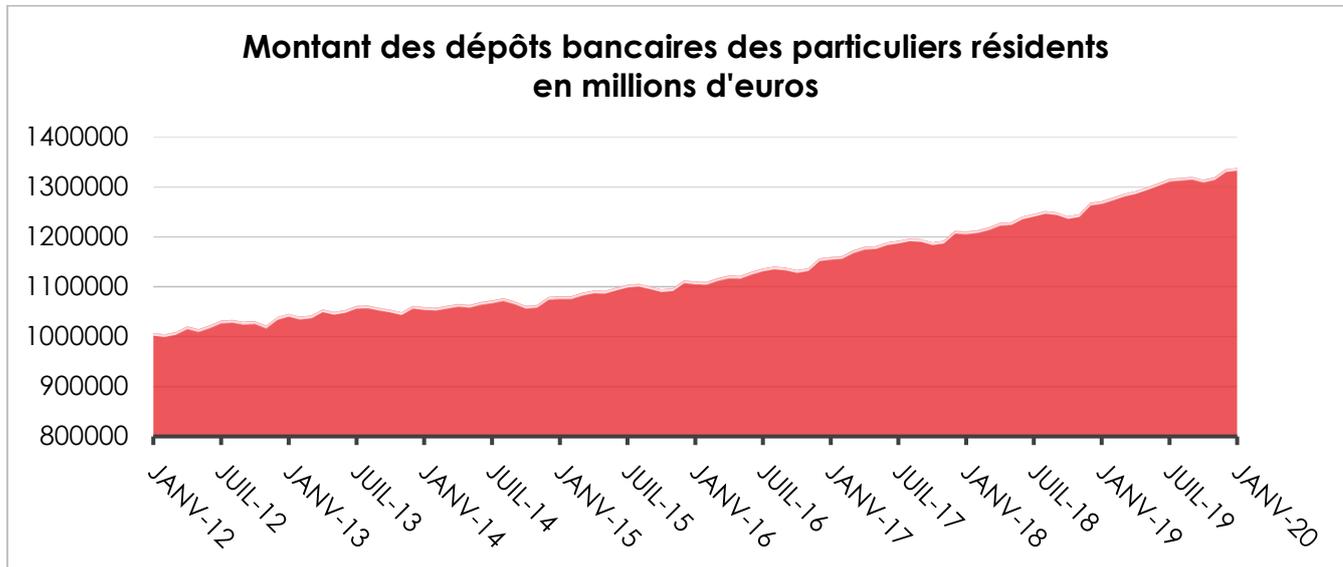
Les dépôts bancaires progressent également depuis la crise de 2008.

Malgré la baisse des taux, l'encours des livrets bancaires et de l'épargne



réglementée est en hausse. Les ménages ont privilégié la sécurité et la liquidité au rendement. La crise du

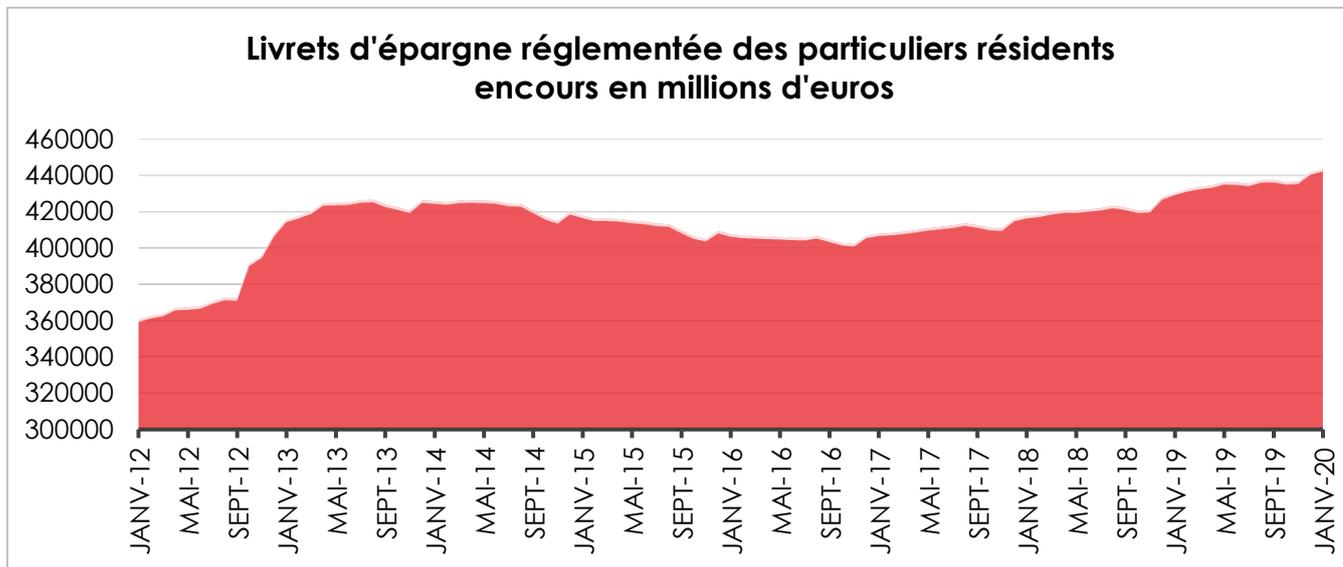
coronavirus ne devrait qu'accroître cette tendance d'autant plus qu'ils seront tentés de reporter certains projets d'investissement.



Cercle de l'Épargne – données Banque de France

Fin janvier 2020, l'épargne réglementée des ménages avait atteint le record de 443 milliards d'euros. Elle comprend le Livret A, le

Livret Bleu, le LDDS, le Livret d'Épargne Populaire, le Livret Jeune et le Compte d'Épargne Logement.



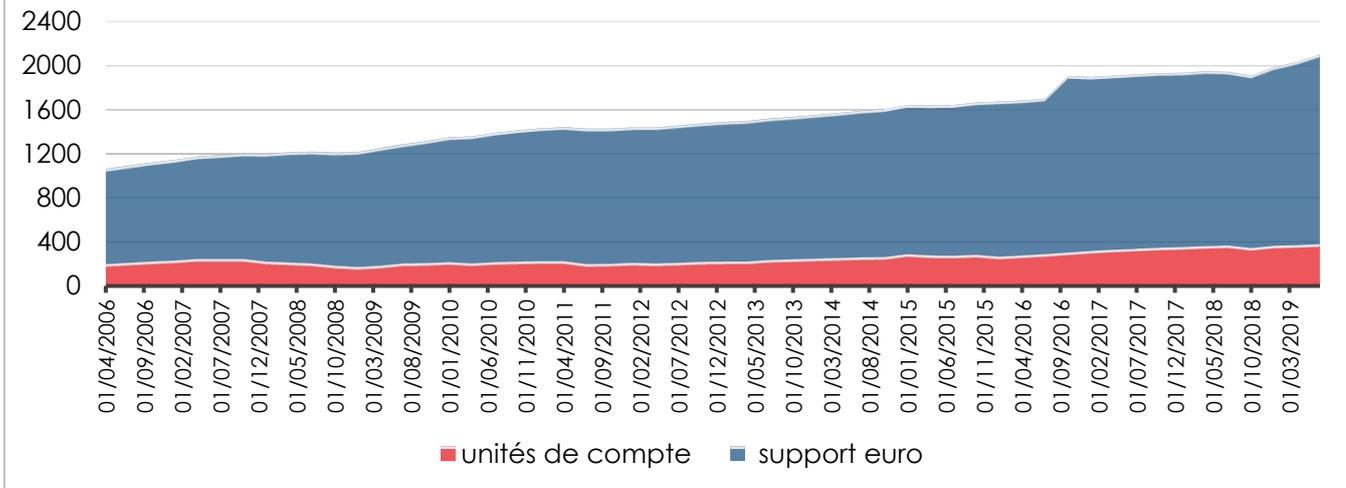
Cercle de l'Épargne – données Banque de France

Les dépôts à terme, dont le Plan d'Épargne Logement, s'élevaient à

plus de 350 milliards d'euros à fin janvier 2020.



Encours assurance vie et épargne retraite en fonds euros et en unités de compte, en milliards d'euros



Cercle de l'Épargne – données Banque de France

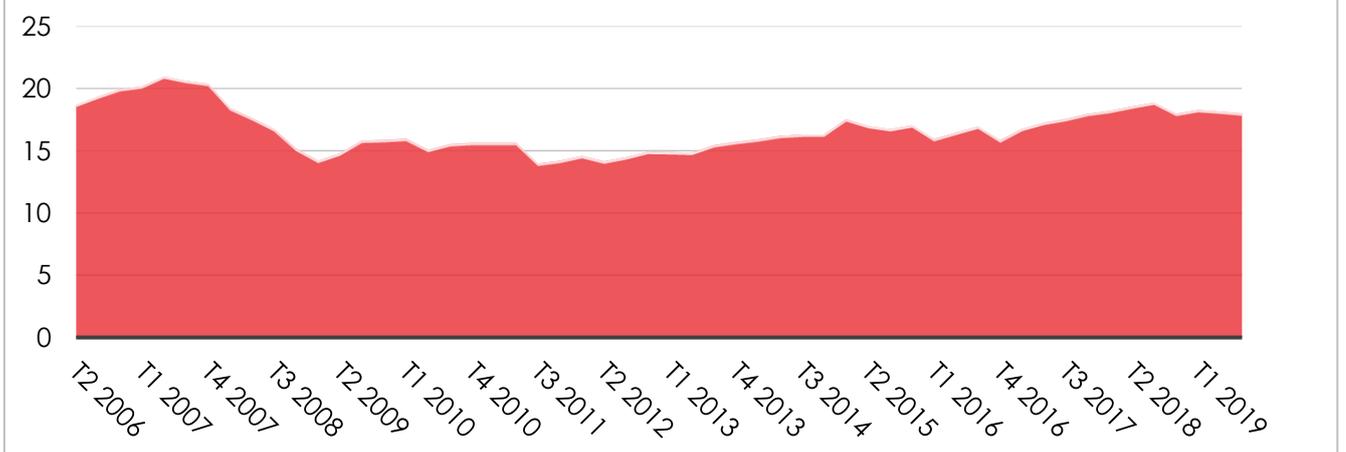
Le poids limité des actions

Les ménages français détiennent peu d'actions en direct, 3 à 4 millions. Ils sont plus nombreux à avoir acquis des titres dans des unités de compte (UC) et dans des parts d'Organismes De Placement Collectif (OPC) investis partiellement ou totalement en actions.

L'encours des actions cotées s'élevait, à la fin du troisième trimestre 2019, à 292 milliards d'euros. Celui des unités de compte de l'assurance vie et de

l'épargne-retraite a atteint 378,1 milliards d'euros. Les unités de compte représentaient, en 2019, moins de 19 % de l'encours de l'assurance vie et des produits d'épargne retraite assurantiels dont l'encours était, au 3^e trimestre 2019, de 2 100 milliards d'euros. Le poids des UC est relativement stable depuis une dizaine d'années au sein de l'encours de l'assurance vie. Par ailleurs, les Français détiennent pour 117,8 milliards d'euros d'action de manière indirecte via les Organismes de Placement Collectif.

Proportion des unités de compte dans l'encours de l'assurance vie en %

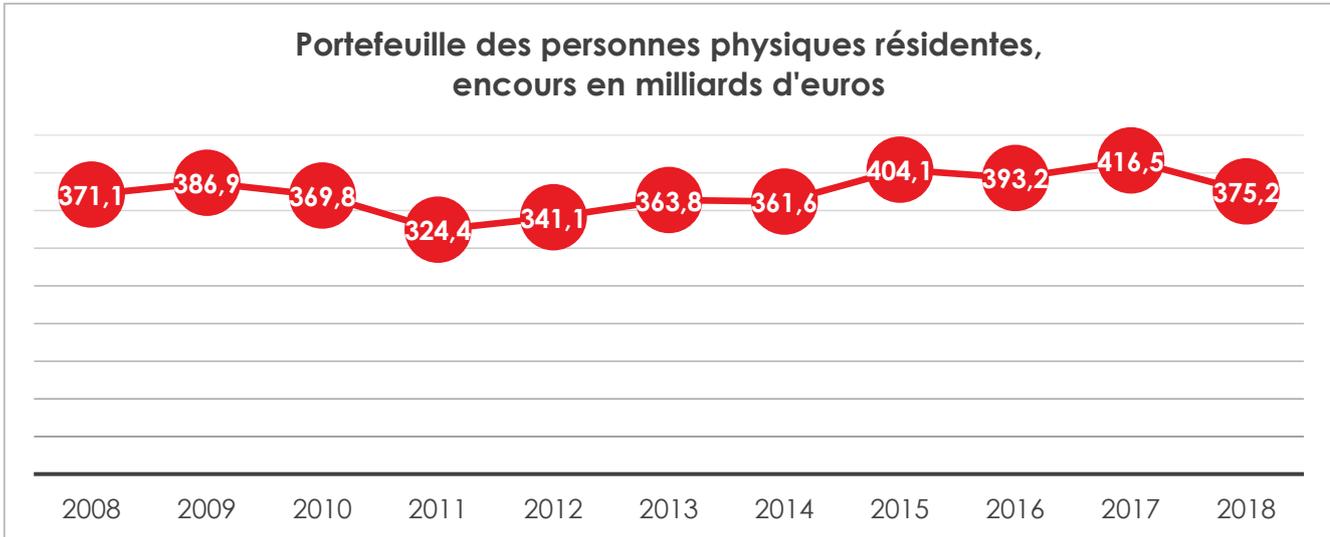


Cercle de l'Épargne – données FFA



Au maximum, les actifs exposés aux variations de marché s'élèvent, en France, environ à 800 milliards d'euros. Il faut prendre en compte le fait que les parts d'organismes de placement collectifs et les unités de compte ne

sont pas totalement investies en actions. Cela signifie que moins de 10 % du patrimoine des ménages est susceptible d'avoir été touché par la chute des marchés.



Cercle de l'Épargne – données Banque de France



LES PLACEMENTS DES FRANÇAIS FACE À LA CRISE

La crise sanitaire et la probable récession qui en résultera devraient affecter certains placements. En fonction de l'importance et de la durée de la récession, la valeur de certains actifs pourrait connaître des fluctuations.

LA FIN D'UN CYCLE POUR L'IMMOBILIER ?

Après une longue période d'augmentation des prix, l'immobilier devrait connaître une baisse provoquée par une raréfaction de la demande. En cas de résorption rapide de l'épidémie, la contraction sera limitée et ne pourrait guère excéder 15 %. Le maintien de taux bas devrait faciliter la reprise d'autant plus que la pierre demeure, en période troublée, une valeur-refuge. En revanche, si la situation économique restait compliquée du fait de la persistance de la menace épidémiologique ou du fait d'une montée du protectionnisme, la baisse des prix pourrait être plus forte et plus longue. Si les revenus des ménages étaient altérés sur une longue période, les remboursements des emprunts contractés seraient plus difficiles. Des biens immobiliers pourraient être ainsi remis rapidement sur le marché. Par ailleurs, les Français hésiteraient à s'engager dans des projets immobiliers. Dans ce cas, une diminution de 20 % des prix serait à attendre sur les 18 mois à venir.

L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE ET LES LIVRETS BANCAIRES, LIBERTÉ ET SÉCURITÉ

L'épargne réglementée devrait bénéficier des faveurs des ménages. En période de crise, ces derniers privilégient les placements liquides et sûrs. Le Livret A et le LDDS devraient

enregistrer des collectes positives dans les prochains mois. Il en est de même pour les livrets bancaires. Le taux de rémunération de ces différents placements n'est pas amené à évoluer fortement compte tenu de la politique de la Banque centrale européenne.

LES ACTIONS, LE MOMENT IDOINE

Les actions cotées que ce soit en direct, ou à travers les unités de compte ou les parts d'OPC sont évidemment délaissées par les épargnants même si le point d'entrée est attractif. Les investisseurs se méfieront dans les prochains jours des entreprises pouvant être nationalisées. Après une année 2019 exceptionnelle, les actions pourraient subir des pertes non négligeables en 2020. Ces dernières seront fonction de la durée de la crise. Un rebond est attendu pour le second semestre avec néanmoins des doutes sur la capacité à endiguer l'épidémie et maintenir un climat coopératif entre les grandes économies.

L'ASSURANCE VIE, UNE VALEUR SÛRE !

L'assurance vie en fonds euros devrait également être plébiscitée. Les compagnies d'assurances qui imposent de plus en plus un minimum d'unités de compte, autour de 30 % pour les versements de leurs clients, abandonneront-elles cette règle ? Si les souscripteurs ont tout intérêt à acquérir des unités de compte, il n'est pas certain qu'ils en aient envie. Avec les tensions sur le marché des dettes souveraines en raison de la multiplication des plans de soutien engagés par les pouvoirs publics, la



crise devrait avoir peu d'impact sur le rendement des fonds euros.

Les unités de compte, après avoir connu une forte hausse en 2019, devraient enregistrer une baisse en 2020. Si la reprise est rapide et franche, l'effet de la crise sanitaire s'atténuera assez rapidement. Le développement du protectionnisme serait, en revanche, défavorable aux UC.

LES PLANS D'ÉPARGNE RETRAITE

Les Plans d'Épargne Retraite étant des placements longs, ils sont moins exposés aux fortes variations des marchés. Bénéficiant de dispositifs de sécurisation en fonction de l'âge, pour ceux qui sont près de l'âge de départ à la retraite, le risque de pertes est logiquement limité.

L'OR, UNE VALEUR-REFUGE EN QUESTION

La cotation du napoléon, la pièce d'or de 20 francs a été suspendue le 24 mars, une première depuis 1948, date de l'ouverture du marché de l'or. Le dernier cours a été fixé à 274,20 euros pour la pièce qui contient 5,8 grammes d'or fin. Cet arrêt de cotation est imputable à l'absence d'offre. Les particuliers ne souhaitent et ne peuvent plus vendre en raison de la crise et du confinement.

L'once d'or, en hausse depuis le début de l'année, a connu une baisse de 3 % sur ces trente derniers jours. De nombreux détenteurs ont tout à la fois voulu engranger leur plus-value et obtenir des liquidités. Sur un an, le cours est en hausse de plus de 20 %.



ÉPARGNANTS, LES GARANTIES ULTIMES

Les épargnants ne doivent pas céder à la panique. Les établissements financiers français figurent parmi les plus solides d'Europe. Ils ont parfaitement réussi les stress-test de la Banque centrale européenne et ont augmenté leurs fonds propres depuis la crise de 2008. En l'état actuel, aucune menace sérieuse ne pèse sur l'épargne des ménages. Si une banque ou une compagnie d'assurances était en difficulté, une solidarité de place pourrait s'imposer et in fine l'État serait sans nul doute amené à l'épauler en la nationalisant le cas échéant. Si malgré les différents pare-feu, un établissement était contraint à la faillite, des dispositifs de garantie existent.

DÉPÔTS À VUE, LIVRETS BANCAIRES, UNE GARANTIE DE 100 000 EUROS PAR CLIENT ET PAR BANQUE

Pour les dépôts à vue, les livrets bancaires, la garantie est de 100 000 euros par client et par banque. Cette garantie relève du Fonds de garantie des dépôts et de résolution (FGDR). Cet organisme est chargé de l'indemnisation des déposants dans un délai de 7 jours ouvrables. Pour les anxieux ayant plus de 100 000 euros sur leurs dépôts à vue et leurs livrets bancaires, la solution passe par l'ouverture de comptes dans plusieurs banques.

Cette garantie concerne notamment les comptes courants, les comptes de dépôt à vue ou à terme, les comptes sur livret (comptes ou livret d'épargne, livrets Jeune, etc.), les Comptes et Plans D'épargne Logement (CEL, PEL), et les comptes espèces des PEA, des PER bancaires ou équivalents ouverts auprès d'un établissement bancaire.

Le principe général est que tous les clients des banques sont bénéficiaires de la garantie des dépôts qui couvre :

- les particuliers, qu'ils soient majeurs, mineurs, sous tutelle, ou représentés par un tiers ;
- les entreprises de toute taille, quel que soit leur statut (SA, SARL, EURL, EIRL par assimilation...) ;
- les associations, sociétés civiles, fondations, et autres groupements de toute nature ;
- les établissements publics, collectivités locales et leurs propres établissements.

LE LIVRET A ET LE LDDS

Le Livret A est un livret d'épargne à régime spécial garanti par l'État ; il en est de même pour le Livret de Développement Durable et Solidaire (LDDS) et pour le Livret d'Épargne Populaire (LEP).

LA PROTECTION DES DÉPÔTS EXCEPTIONNELS

Une garantie spécifique à certains dépôts a été instituée. Elle concerne des dépôts qui ont été encaissés moins de 3 mois avant la défaillance de l'établissement et qui proviennent :

- de la vente d'un bien d'habitation appartenant au détenteur des dépôts ;
- de la réparation en capital d'un dommage subi ;
- du versement en capital d'un avantage retraite, d'une succession, d'un legs, d'une donation ;
- d'une prestation compensatoire ou d'une indemnité transactionnelle ou contractuelle consécutive à la rupture d'un contrat de travail.



La limite d'indemnisation de 100 000 euros est alors relevée de 500 000 euros supplémentaires pour chaque événement parmi les cas ci-dessus, sauf pour l'indemnisation des dommages corporels qui est sans limite de montant. Le client devra écrire au FGDR dans les deux mois de la réception de son indemnisation initiale pour exercer son droit, et fournir les justificatifs.

70 000 EUROS DE GARANTIE POUR LES TITRES

Le Fonds de garantie des dépôts et de résolution assure également la garantie jusqu'à 70 000 euros par personne et par établissement, pour les titres (actions, obligations, parts d'OPCVM) et autres instruments financiers que leur prestataire d'investissement ne pourrait pas leur restituer en cas de faillite, ainsi que pour les espèces associées.

Un compte-titres ne pouvant fonctionner qu'avec un compte espèces associé, qui permet les achats, les ventes, l'encaissement des intérêts, des dividendes, etc. le législateur a prévu que la garantie des titres couvre à la fois les titres eux-mêmes et les espèces associées au fonctionnement des comptes titres.

Tous les titres indisponibles et éligibles à la garantie présents dans tous les comptes-titres d'un client sont évalués et additionnés pour déterminer la base de l'indemnisation plafonnée à 70 000 euros. Le FGDR indemnise les espèces associées aux comptes-titres :

- jusqu'à 70 000 €, si le prestataire de services d'investissement est uniquement une entreprise d'investissement (et pas une banque) ;

- en additionnant ces espèces avec l'ensemble des autres dépôts, jusqu'à 100 000 €, si le prestataire de services est une banque.

La garantie des titres couvre :

- les particuliers, qu'ils soient majeurs, mineurs, sous tutelle, ou représentés par un tiers ;
- les entreprises de toute taille, quel que soit leur statut (SA, SARL, EURL, EIRL par assimilation, ...) ;
- les associations, sociétés civiles, fondations et autres groupements professionnels ;
- les établissements publics, collectivités locales et leurs propres établissements.

LES PRODUITS NON COUVERTS PAR LE FGDR

Les produits non couverts par le FGDR (ils peuvent être couverts par un autre organisme) :

- les contrats d'assurance vie et les contrats de capitalisation souscrits auprès d'une compagnie d'assurances ;
- les plans d'épargne retraite (PER, PERP, PEP souscrits auprès d'une compagnie d'assurances ;
- les plans d'épargne retraite collectifs (PERCO, PERCO-I, PERE) ;
- les plans d'épargne d'entreprise et inter-entreprises (PEE, PEI) ;
- les billets, pièces et objets confiés au service de coffre de votre banque ;
- les dépôts anonymes ou instruments non nominatifs au titulaire non identifiable ;
- les espèces sur support électronique et les cartes de paiement émises par un établissement de paiement ou un établissement de monnaie électronique (type Monéo ou compte Nickel) ;
- les dépôts ayant le caractère de fonds propres (parts sociales) ;
- les bons de caisse ;
- les cryptomonnaies.



LA GARANTIE DES CONTRATS D'ASSURANCE VIE

Les fonds euros bénéficient d'une garantie en capital qui n'est pas remise en cause en cas de crise. En cas de faillite de la compagnie d'assurances, le Fonds de Garantie des Assurances de Personnes (FGAP) intervient jusqu'à hauteur de 70 000 euros, quels que soient les supports concernés. Ce plafond vaut pour un ou plusieurs contrats détenus au sein d'une même compagnie. En cas de co-souscription, ce montant est porté à 140 000 euros. Une garantie jusqu'à hauteur de 90 000 euros est prévue pour les rentes de prévoyance (décès, incapacité et invalidité).

Si les compagnies d'assurances étaient confrontées à un problème de solvabilité, les pouvoirs publics, avec l'appui du Haut Conseil de la Sécurité Financière, auraient la possibilité de recourir au dispositif prévu par la loi Sapin II « relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique » votée en 2016. Les sommes placées en assurance vie, qu'il s'agisse d'un fonds en euros ou d'unités de compte, pourraient faire l'objet d'un blocage pendant une durée de trois mois, renouvelable une fois. Les restrictions pourraient être totales ou partielles. Un tel blocage pourrait se justifier en cas de rachats massifs de la part des assurés conduisant les compagnies à vendre à perte les titres qu'elles détiennent. Une remontée rapide des taux d'intérêt, liée à un choc obligataire, pourrait conduire à une telle situation.

RÉGIME UNIVERSEL DE RETRAITE, LA RÉFORME SUSPENDUE

La discussion parlementaire de la réforme des retraites visant à instituer un régime universel par points a été suspendue par le Président de la République le 16 mars 2020, en raison de l'épidémie de coronavirus et au nom de l'unité nationale. Cette réforme, depuis ses débuts, affronte de nombreux vents contraires, des « gilets jaunes » à la crise sanitaire en passant par la question de l'âge pivot, la démission forcée du Ministre qui en avait la charge, par les interminables grèves des transports publics et par le recours contraint à l'article 49-3 de la Constitution pour son adoption en première lecture à l'Assemblée nationale. Depuis plus de deux ans, la réforme des retraites a été une source de polémiques, de tensions sociales et de tergiversations.

UNE SOURDE INQUIÉTUDE EN MATIÈRE DE POUVOIR D'ACHAT

Avant la crise du coronavirus, les Français étaient très inquiets sur l'évolution de leur niveau de vie à la retraite. 72 % des Français estimaient, selon l'enquête 2020 le Cercle de l'Épargne/Amphitéa (sondage réalisé par l'IFOP et le CECOP), que leurs pensions sont ou seront insuffisantes pour vivre correctement à la retraite. Cette proportion est en hausse par rapport à 2019 (+3 points). Si l'année dernière, 50 % étaient préoccupés par le niveau de leurs pensions, en 2020, cette proportion atteint 63 %. Ce taux s'élève même à 71 % pour les femmes retraitées. Preuve que la réforme était très anxiogène, 77 % des personnes qui étaient concernées par le changement de règles estimaient qu'elles auraient du mal à vivre correctement avec leurs pensions.

39 % des Français interrogés craignent que la réforme n'amputât leur niveau de vie à la retraite. Ce taux est de 52 % chez les plus de 45 ans qui n'étaient pas touchés par la réforme du mode de calcul des pensions.

DU BEAU SLOGAN À L'ÂGE D'ÉQUILIBRE, UN CHEMIN TORTUEUX

La réforme est née d'un slogan qui avait fait mouche lors de la campagne présidentielle, « *un euro cotisé donne les mêmes droits pour tous* » couplé à l'idée que l'âge légal de départ à la retraite ne serait pas rehaussé. Elle répondait à la soif d'équité au sein de la population. Durant la première phase de concertation, le Gouvernement avait réussi à maintenir le cap. La situation s'est compliquée, en 2019, avec le retour sur le devant de la scène de la question des déficits des



régimes de retraite ainsi que de celle de l'âge de départ. Ces deux sujets ont pris de l'ampleur avec la publication, en juin, du rapport annuel du Conseil d'Orientation des Retraites et du rapport de Jean-Paul Delevoye au mois de juillet. Le lien entre la situation financière, l'âge de départ à la retraite et le changement des règles de calcul des retraites avait été intégré par les Français dès le début de l'année 2019 comme le soulignait l'enquête du Cercle de l'Épargne/Amphitéa. Les tergiversations de l'exécutif sur ces sujets amenèrent à un revirement d'une partie de la population. Le Gouvernement tenta de nier le problème financier en demandant au Conseil d'Orientation des Retraite de refaire ses calculs. Dans ses conclusions remises au mois de novembre de 2019, ce dernier confirme un déficit possible de 17 milliards d'euros en 2025. Le Premier Ministre indiqua alors que le basculement de l'ancien système dans le nouveau ne pourrait intervenir que si les comptes étaient à l'équilibre. À cette fin, la préférence alla à l'instauration d'un âge pivot à 64 ans avec introduction d'un dispositif de malus et de bonus en fonction de l'âge effectif à la retraite. L'opposition des syndicats fut rapide et totale amenant à la mise en place d'une Conférence de financement qui devait initialement remettre ses propositions à la fin du mois d'avril. Cette conférence était censée trouver 17 milliards d'euros sans pour autant augmenter les cotisations, réduire les pensions et toucher à l'âge légal. Cette quadrature du Cercle ne sera peut-être pas résolue au regard des besoins urgents auxquels l'économie française sera confrontée dans les prochaines semaines. Avant la diffusion du virus, les partenaires sociaux étaient plutôt enclins à

allonger la durée de cotisation et le cas échéant accroître certaines contributions (cotisations de solidarité sur les hauts revenus).

La question du recul de l'âge serait pour les Français le premier objectif de l'exécutif. 37 % pensent qu'Emmanuel Macron et le Gouvernement visent à retarder l'âge effectif de départ à la retraite à travers la réforme des retraites. 34 % placent la recherche de l'équité en tête des objectifs et 29 %, la diminution des pensions.

Selon l'enquête du Cercle de l'Épargne/Amphitéa de 2020, 54 % des sondés étaient opposés à la mise en place d'un âge d'équilibre. Ce sont les représentants des professions intermédiaires, des employés et des ouvriers qui y étaient les plus défavorables (respectivement 60, 66 et 62 %). En revanche, 74 % des commerçants et des artisans y étaient favorables, tout comme 58 % des professions libérales et des cadres supérieurs. Cette différence d'appréciation selon les catégories socioprofessionnelles est liée aux écarts d'âge de départ à la retraite. Les professions libérales ou les cadres supérieures partent à la retraite plus tard que les ouvriers et fréquemment au-delà de 64 ans. Parmi les Français qui étaient directement concernés par la réforme, 57 % étaient opposés à l'instauration d'un âge d'équilibre à 64 ans.

Tout en étant opposée au recul de l'âge de départ à la retraite, une majorité de Français estimait que son recul inévitable. Ainsi, 51 % pensaient, selon l'enquête 2020 du Cercle de l'Épargne/Amphitéa, partir après 65 ans. Seuls 21 % pensaient pouvoir partir à 62 ans.



Ce débat sur l'âge d'équilibre ne saurait masquer le fait que pour avoir un niveau de vie plus élevé, une majorité de Français était prête à travailler deux ans de plus (55 %). Ce taux atteint 65 % pour les personnes de moins de 45 ans se déclarant touchées par la réforme.

DU RÉGIME UNIQUE AU RÉGIME PLURIEL

De la concertation initiale aux négociations, le Gouvernement a été obligé d'atténuer le caractère universel du futur régime en acceptant bon gré mal gré le maintien des anciens régimes, en acceptant soit des spécificités soit de longues phases transitoires. Les marins, les policiers, les danseurs de l'Opéra, les salariés de la Banque de France, les professeurs, les avocats, etc. ont ainsi obtenu des aménagements. Les règles des départs anticipés ont été sacralisées à plusieurs professions. À mesure des négociations, le régime universel est devenu pluriel, voire polyphonique. La multiplication des concessions entraînait un coût croissant sur lequel le Gouvernement ne souhaitait guère communiquer.

UN REPORT D'ENTRÉE EN VIGUEUR, SUR FOND DE « CLAUSE DU GRAND-PÈRE »

Tous les pays qui ont mené des réformes structurelles ont prévu des périodes de transition allant de quelques années à quelques décennies. Ce fut le cas de la Suède, de l'Allemagne ou de l'Italie. Dans ce dernier pays, initialement, seuls ceux qui entraient sur le marché du travail postérieurement à l'adoption de la réforme, étaient concernés. Compte tenu de la dégradation de la situation des finances publiques, les pouvoirs publics ont accéléré la phase de

transition avec un calcul en deux parties des pensions (anciennes et nouvelles règles). Le Gouvernement d'Édouard Philippe s'est inspiré de l'Italie. Lors de la présentation du rapport de Jean-Paul Delevoye, il était prévu que seules les générations nées à partir de 1963 seraient concernées. Dans le projet de loi, l'année 1963 céda la place à l'année 1975. Pour les actifs nés après le 1^{er} janvier 1975 et entrés ou qui entreront sur le marché du travail avant le 1^{er} janvier 2022, le système de retraite devrait être mixte avec la cohabitation des anciennes et des nouvelles règles. Certaines professions ont obtenu que le montant de la pension issu de la période de cotisation dans l'ancien système soit calculé en fonction des salaires des six derniers mois d'activité (clause italienne amendée).

LE DÉBAT DES GAGNANTS ET DES PERDANTS N'ÉTAIT PAS TERMINÉ

Le débat sur les gagnants et les perdants de la réforme a rapidement pris de l'importance sans pour autant trouver de réponses. Avec un changement du mode de calcul et avec une longue période de transition, l'évaluation des pertes et les gains est très difficile compte tenu du nombre de paramètres à retenir. Aucun simulateur crédible n'a été mis en ligne. Parmi les perdants potentiels figurent les fonctionnaires bénéficiant d'un faible montant de primes. Le montant du point a été calculé sur la base d'un traitement majoré d'au moins 20 % de primes. Cela concerne en premier lieu le personnel enseignant. Le Gouvernement a ainsi décidé d'engager un processus de revalorisation des traitements des professeurs et du personnel chercheur. Avant la suspension de la réforme, le débat des gagnants et des perdants



était sans fin. Pour certains, les femmes étaient avantagées avec le nouveau système quand d'autres affirmaient l'inverse. Il en était de même avec les majorations pour les enfants, la réversion, le temps partiel, etc. Le plafonnement des cotisations créatrices de droits à trois fois le plafond de la Sécurité sociale était tout à la fois perçu comme une mesure allant à l'encontre des intérêts des cadres supérieurs et comme une incitation à l'épargne-retraite. Le rôle supposé du gestionnaire d'actifs, BlackRock dans la réforme des retraites a soulevé à nouveau la question des intentions masquées du Gouvernement.

Si dès le début de l'année 2019, les Français ont estimé que le Gouvernement, sous couvert d'équité avait un objectif financier, ce sentiment s'est renforcé au fil des jours. Ils ont intégré que l'exécutif cherchait les moyens d'imposer un report de l'âge de départ à la retraite.

L'opposition sur cette mesure est moins tranchée qu'il n'y paraît. Selon les derniers résultats de l'enquête 2020 du Cercle de l'Épargne/Amphitéa, 46 % des sondés sont favorables à l'instauration d'un âge d'équilibre.

En décidant le 16 mars dernier, la suspension de la réforme des retraites Emmanuel Macron a souhaité aplanir les relations avec les syndicats dans un contexte économique et social sans précédent. La situation après la crise sera totalement différente avec une envolée des déficits et de la dette. Le retour à la normale pourrait prendre de nombreux mois. Une reprise de la discussion parlementaire d'ici la fin de l'année apparaît bien incertaine. La nécessité de parer au plus pressé devrait conduire à un ajournement durable de la réforme. Compte tenu du calendrier électoral, la fenêtre de tir pour son éventuelle adoption avant la prochaine élection présidentielle s'amenuise.



RETRAITE ET CHÔMAGE PARTIEL FONT-ILS BON MÉNAGE ?

Le 26 mars 2020, 150 000 entreprises recouraient au chômage partiel. 1,5 million de salariés étaient concernés. Le dispositif permet aux entreprises ne pouvant plus poursuivre leurs activités en raison de l'épidémie de Coronavirus de maintenir les contrats de travail tout en bénéficiant d'une aide de l'État. Durant la période d'activité partielle, l'employeur verse à ses salariés une indemnité spécifique égale à 70 % de leur salaire brut horaire. En contrepartie, ils perçoivent une allocation financée par l'État et l'assurance-chômage. L'objectif fixé par l'État est de rembourser aux entreprises 100 % de l'indemnité versée aux salariés, dans la limite de 4,5 Smic.

Les indemnités versées au titre de l'activité partielle ne sont pas soumises aux cotisations sociales. Par voie de conséquence et sauf dispositions contraires, les périodes de chômage

partiel ne permettent pas de valider des trimestres de retraite à la différence des périodes de chômage indemnisé par Pôle emploi (chaque période de 50 jours donne droit à 1 trimestre).

Cette non-prise en compte n'aura pas d'incidence pour la grande majorité des salariés concernés. En effet, il suffit d'avoir cotisé sur la base de 600 heures de Smic dans l'année pour valider 4 trimestres. Les salariés en CDI ne devraient pas avoir de problème à valider leurs quatre trimestres. Cela pourrait être différent pour les personnes en contrat à temps partiel ou en CDD. Pour les régimes de retraite complémentaire, des points gratuits - sans contrepartie de cotisations - sont attribués aux salariés pour les périodes d'activité partielle dépassant 60 heures par an.



LE PREMIER ANNIVERSAIRE DE L'AGIRC-ARRCO

Un an après la fusion des deux caisses de retraite des salariés du privé, l'organisme fusionné affiche un résultat « technique » excédentaire de 489 millions d'euros, auquel s'ajoute un « résultat financier » de près de 700 millions.

LA FUSION DE L'AGIRC-ARRCO : L'ABOUTISSEMENT D'UN PROCESSUS ENGAGÉ IL Y A PLUS DE 20 ANS

Depuis le 1^{er} janvier 2019, l'AGIRC-ARRCO représente un seul et même régime complémentaire, celui qui couvre les salariés. Il regroupe l'Association générale des institutions de retraite des cadres (AGIRC), fondée en 1947 au profit des cadres et de l'Association pour le régime complémentaire des salariés (ARRCO) créée en 1961 pour les non-cadres. Cette fusion est le fruit d'un rapprochement des deux régimes commencé à compter de 1996, date du premier accord conjoint aux deux caisses de retraite.

Ces deux régimes utilisaient la technique des points. Les cotisations versées chaque année sont converties en points de retraite en divisant le montant des cotisations par le prix unitaire d'achat du point ou « salaire de référence » de l'année considérée. L'affiliation à ces régimes de retraite, initialement facultative, est devenue obligatoire à compter de 1972 avec la généralisation de la retraite complémentaire à l'ensemble des salariés et anciens salariés affiliés à titre obligatoire au régime général de Sécurité sociale. En 1974, le lien entre les deux caisses est réalisé avec l'affiliation à une institution membre de l'Arrco des salariés cadres sur la partie de leur salaire inférieure au plafond de la Sécurité sociale.

À la fin des années 90, l'AGFF est créé pour financer le surcoût de la retraite à 60 ans au niveau des complémentaires. Avec l'amélioration de la conjoncture économique, les deux régimes décident de constituer des réserves.

Parallèlement au rapprochement de l'AGIRC avec l'ARRCO, chacune des deux fédérations procède à des opérations de fusion afin de regrouper l'ensemble des caisses qui leur sont affiliées. Le 1^{er} janvier 1999 est créé le régime unique de retraite complémentaire ARRCO en remplacement des 44 régimes précédemment membres de la caisse des salariés non-cadres. Cette opération entraîne l'application d'une seule valeur du point et d'un seul salaire de référence aux 83 institutions adhérentes de l'ARRCO.

À partir de 2002, le processus de liquidation des retraites complémentaires AGIRC et ARRCO est unifié. Si les régimes demeurent distincts, ils mettent en commun leur système informatique. Les règles en vigueur dans chacun des régimes sont progressivement harmonisées.

Après l'adoption de la loi Fillon sur les retraites, le 5 juillet 2004 est créé le Gip Info Retraite, Groupement d'Intérêt Public, auquel participent l'AGIRC et l'ARRCO. Cet organisme regroupe tous les organismes de retraite assurant la gestion des régimes de retraite



légalement obligatoires, ainsi que le service des pensions de l'État. Cet organisme adresse, à compter de 2007, des relevés de situation individuelle et une estimation indicative globale à l'ensemble des assurés des 36 régimes de retraite obligatoire.

RAPPROCHEMENT ET REDRESSEMENT FINANCIER, LES DEUX PRIORITÉS DES GESTIONNAIRES DE RETRAITES COMPLÉMENTAIRES

Les régimes AGIRC et ARCCO ont connu des problèmes d'équilibre financier au début des années 90 et en particulier en 1993, une année marquée par une profonde récession. Ils ont été également touchés en 2008/2009 par la crise financière qui a abouti à une forte augmentation du chômage. Par ailleurs, le nombre de départs à la retraite s'est accru d'année en année. Une série de hausses des cotisations est alors décidée par les partenaires sociaux.

L'éclatement de la « bulle Internet » conduit les partenaires sociaux à décider, en février 2001, de nouvelles hausses de cotisations. L'accord du 13 novembre 2003, pris dans la foulée de la réforme Fillon des retraites aboutit notamment à la transposition du dispositif « carrières longues » dans les régimes complémentaires sans financement afférent. Ils décident, par ailleurs dans ce même accord une hausse du taux de cotisations AGIRC.

Dans le prolongement de la réforme de Nicolas Sarkozy du 9 novembre 2010 visant à porter l'âge de départ à la retraite de 60 à 62 ans, les partenaires sociaux signent l'accord AGIRC-ARRCO du 18 mars 2011. Cet accord prévoit par ailleurs de revenir à des rendements constants jusqu'en 2015 après alignement du rendement de l'AGIRC sur celui de l'ARRCO en 2012. La revalorisation au 1^{er} avril 2011 du point AGIRC est de 0,41 % et celle du point

ARRCO de 2,11 %. Les salaires de référence sont revalorisés comme le salaire moyen des cotisants en 2011. Puis de 2012 à 2015, la revalorisation s'aligne sur le salaire moyen moins 1,5 point dans la limite du taux d'inflation hors tabac.

L'accord AGIRC-ARRCO du 13 mars 2013 prévoit, afin d'assurer l'équilibre des régimes, une hausse des cotisations AGIRC de 0,10 point en 2014 et en 2015 pour aboutir au taux de 16,44. En vertu de cet accord, après une revalorisation de 0,5 % du point AGIRC et de 0,8 % du point ARRCO au 1^{er} avril 2013, les administrateurs de l'AGIRC et de l'ARRCO décident une sous-évaluation du point en 2014 et 2015. Ainsi, les valeurs du point doivent évoluer comme les prix hors tabac moins 1 point sans pouvoir diminuer en valeur absolue jusqu'en 2015. En pratique, ces mesures se sont traduites par le gel du point AGIRC et du point ARRCO. Afin de maintenir un rendement constant, les salaires de référence ont de leur côté continué à évoluer.

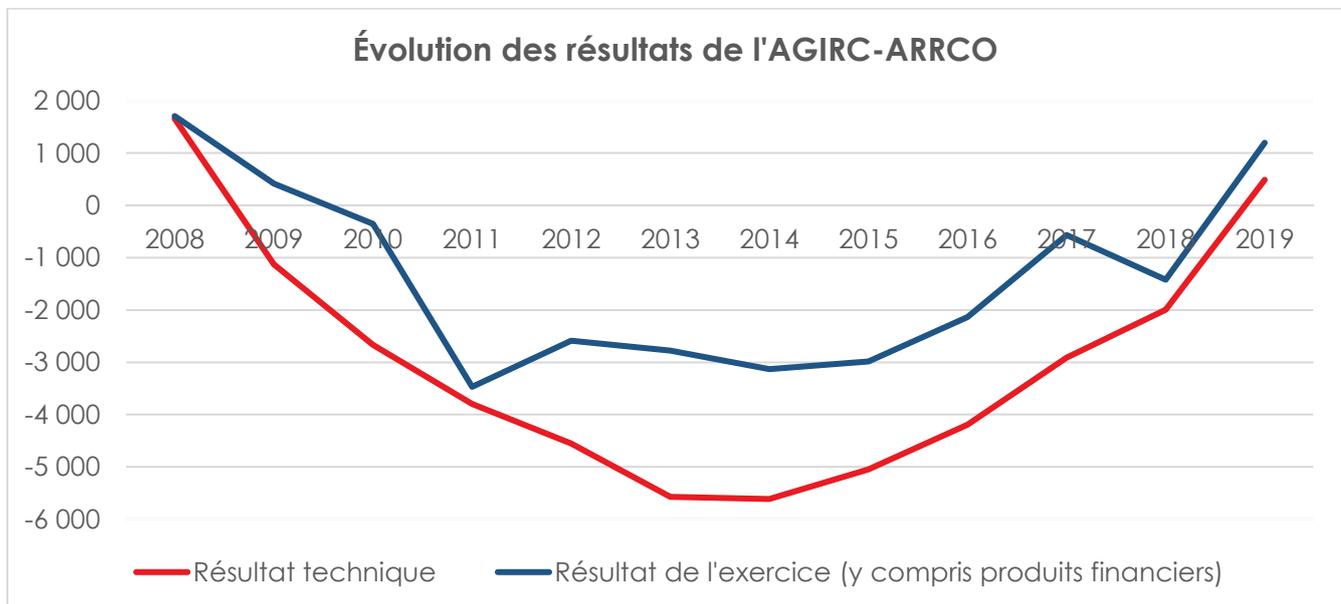
Avec l'accord du 30 octobre 2015, les partenaires sociaux prennent à nouveau des mesures pour assurer la pérennité à moyen long terme de la retraite complémentaire et posent par ailleurs les bases du régime unifié destiné à réaliser des économies de gestion supplémentaires. Avec la fusion AGIRC-ARRCO la distinction cadres/non-cadres disparaît au profit de deux tranches de cotisation : la tranche 1 (plafonnée au plafond de la Sécurité sociale) et la tranche 2 (de 1 à 8 plafonds de la Sécurité sociale). Selon les termes de cet accord, la valeur du point continue d'augmenter comme les prix hors tabac moins 1 point sans pouvoir diminuer en valeur absolue de 2016 à 2018 inclus. La revalorisation du point est reportée au 1^{er} novembre de chaque année et appliquée en glissement annuel et non plus en moyenne annuelle. Le salaire de référence des deux régimes est indexé sur le salaire moyen de l'année précédente majoré de deux points.



Le passage au 1^{er} janvier 2019 à un régime unifié s'est accompagné d'une nouvelle hausse du taux de cotisation pour les affiliés de la tranche 2 pour s'établir à 17 % contre respectivement, 16,44 % pour l'AGIRC et 16,20 % pour l'ARRCO. Le taux d'appel qui correspond à un surplus de cotisations sans augmenter les droits à pension destinés à équilibrer les comptes des caisses de retraite a quant à lui été porté à 127 % contre 125 % précédemment. Outre les mesures précitées l'accord de 2015 a introduit depuis le 1^{er} janvier 2019 la prise en compte d'un « coefficient de solidarité » destiné à inciter les affiliés à repousser la liquidation de leurs droits à retraites. En vertu du dispositif applicable aux générations 1957 et suivantes, une minoration de 10 % pendant 3 ans de la retraite complémentaire est mise en place pour les personnes qui partiront avant 67 ans dès leur taux plein au régime de base. En revanche, celles qui reporteront d'un an la liquidation de leur retraite complémentaire ne subiront pas de

décote. Les affiliés qui feront le choix de repousser de deux ans ou plus leur départ verront leurs pensions bonifiées à hauteur de 10 % pour un report de huit trimestres, 20 % pour un report 12 trimestres et 30 % en cas de report de la liquidation de sa retraite complémentaire de 16 trimestres.

Depuis la constitution d'une cotisation de retraite complémentaire obligatoire, en 1972, les rendements des deux régimes auront été divisés par 1,9 à l'Arrco et par 2,4 à l'Agirc. La baisse est particulièrement sensible pour les cadres. De fait un affilié à l'AGIRC acquerra pratiquement deux fois et demie moins de droits en 2019 qu'en 1973 avec le même euro de cotisation. Cette situation est imputable à l'allongement de l'espérance de vie à la retraite qui est passée de 15 ans en 1950 à 25 ans en 2020. Le rendement des complémentaires, en prenant en compte la durée de vie des pensionnés, demeure élevé.



Source : AGIRC-ARRCO

2019 : DES RÉSULTATS EXCÉDENTAIRES APRÈS 9 ANNÉES DE DÉFICITS

Avec un excédent de 1,2 milliard d'euros en 2019, le régime de retraite

complémentaire AGIRC-ARRCO récolte les fruits des efforts consentis au cours des deux dernières décennies et plus particulièrement depuis les années 2010. Ce résultat présenté comme « spectaculaire » dépasse les prévisions de retour à l'équilibre initialement fixées à



2020 par les partenaires sociaux après un déficit de 1,4 milliard d'euros en 2018.

Les bons résultats provisoires de l'AGIRC-ARRCO pour 2019 sont notamment à mettre au crédit de la hausse des cotisations décidée en 2015 et l'entrée en vigueur au 1^{er} janvier de l'année dernière et certainement, même s'il est encore tôt pour le dire, également à la mise en place du mécanisme de bonus-malus. Cette hausse a par ailleurs été confortée par la bonne tenue de l'emploi. Ces facteurs conjugués ont ainsi permis d'accroître les ressources du régime de retraite complémentaire. En hausse de 4,8 % sur un an, les recettes de l'AGIRC-ARRCO s'établissent à 83,6 milliards d'euros en 2019. Dans le même temps, les efforts budgétaires pour maîtriser les dépenses de la caisse ont permis de limiter la hausse des dépenses sur la première année d'exercice de l'organisme fusionné. Les dépenses qui se sont élevées à 83,1 milliards d'euros enregistrent une hausse de +1,7 %.

L'AGIRC-ARRCO a pu par ailleurs tirer profit de la bonne tenue des marchés financiers sur l'année 2019 (le CAC avait

gagné plus de 26 % en 2019) et affiche un résultat financier positif de 700 millions d'euros. De fait, un tiers des réserves de la caisse est investi sur le marché actions. Les sommes placées ont bénéficié d'une valorisation de l'ordre de 10 % sur un an et atteignent 66,7 milliards d'euros fin 2019 soit près de 80 % des dépenses annuelles de la caisse.

Cette photographie au 31 décembre 2019 ne prend naturellement pas en compte l'effet de l'épidémie du Coronavirus sur les marchés. Ainsi, Jean-Claude Barboul, le Président de l'AGIRC-ARRCO, a fait part lors de la présentation des résultats 2019, le 12 mars dernier, de 3 milliards de pertes depuis le 1er janvier 2020.

Pour autant, il considère que la forte volatilité des marchés à laquelle nous faisons face ne remet pas en cause les projections à court et moyen terme réalisées par les partenaires sociaux. Il a confirmé le maintien des excédents pour les quatre années à venir et le respect de l'objectif de ramener les réserves à 50 % des dépenses annuelles en 2033.

AVANT LA CRISE, DES ÉPARGNANTS DÉJÀ SUR LE QUI-VIVE

AVANT LA CRISE, DES ÉPARGNANTS DÉJÀ SUR LE QUI-VIVE

ENQUÊTE 2020 CERCLE DE L'ÉPARGNE/AMPHITÉA « LES FRANÇAIS ET L'ÉPARGNE »

Comme chaque année depuis 2015, Le Cercle de l'Épargne, avec l'Association d'épargnants Amphitéa et en partenariat avec le Groupe de Protection Sociale, AG2R LA MONDIALE, a réalisé son enquête annuelle sur les Français, l'épargne et la retraite. Une conférence de presse était prévue le 21 avril prochain. Compte tenu de l'épidémie de coronavirus, celle-ci est reportée à une date ultérieure que nous ne manquerons pas de vous communiquer. Avant une présentation plus globale des résultats de notre enquête, nous avons le plaisir de partager quelques données sur le comportement des ménages en matière d'épargne juste avant la survenue de la crise.*

Les Français étaient, au mois de février, déjà inquiets et entendaient renforcer leur épargne de précaution. Ils plaçaient au cœur de leurs préoccupations la sécurité et la liquidité loin devant la recherche de la rentabilité. Un tiers des sondés estimait qu'aucun placement n'était, en ce début d'année, rentable, contre 22 % en 2016. L'immobilier et l'assurance vie, même s'ils sont en recul, restaient les placements jugés les plus rentables. Les actions montaient alors sur le podium sans nul doute grâce à la bonne année 2019. Malgré la bonne performance de ces dernières, peu de Français souhaitaient prendre des risques en prenant davantage d'unités de compte. Seuls 20 % étaient prêts à franchir le cap.

Tout en reconnaissant le caractère attractif des actions, les ménages français étaient, avant la survenue de la crise sanitaire, n'étaient guère disposés à changer leurs comportements en matière de placements. Ils privilégiaient la sécurité et la flexibilité. Leur effort d'épargne les amenait à privilégier alors immobilier et assurance vie. Avec la crise, ils devraient dans les prochaines opter pour des placements liquides et sûrs.

*L'enquête « Les Français, la retraite, l'épargne » conduite par le Centre d'études et de connaissances sur l'opinion publique (CECOP) à la demande du Cercle de l'Épargne et d'Amphitéa. Elle a été réalisée sur Internet du 4 au 6 février 2020 auprès d'un échantillon de 1 008 personnes représentatif de la population française âgée de 18 ans et plus, constitué d'après la méthode des quotas (sexe, âge, profession de la personne interrogée) après stratification par région et catégorie d'agglomération. Le terrain d'enquête a été confié à l'IFOP.



Avant la survenue de la crise du coronavirus, le Cercle de l'Épargne et Amphitéa en partenariat avec AG2R LA MONDIALE avaient réalisé leur enquête annuelle sur l'épargne et la retraite. Avec la chute des marchés financiers et le confinement, les réponses apportées au mois de février seraient certainement, aujourd'hui, tout autres. Ces réponses permettent d'apprécier l'état d'esprit des ménages en matière d'épargne juste avant la crise et comprendre les ressorts qui pourraient être les leurs dans les prochaines semaines.

LES FRANÇAIS EN MODE ÉPARGNE DE PRÉCAUTION

Avant la crise du COVID-19, les Français avaient l'intention d'épargner davantage par précaution et en premier lieu pour financer leur retraite. Les crises économiques, tout comme les conflits sociaux, entraînent une hausse du taux d'épargne. Ce fut le cas en particulier en 2008. Depuis 2017, la France a connu une série de chocs, « gilets jaunes », grèves liées à la réforme des retraites et crise sanitaire. Le taux d'épargne, avant même cette crise, avait atteint près de 15 % du revenu disponible brut, soit un point de plus qu'en 2017. Le confinement et l'inquiétude générée par la crise sanitaire et économique devraient provoquer une nouvelle augmentation du taux d'épargne. Cette tendance est renforcée dans un premier temps par l'impossibilité physique de consommer. Cette situation est sans précédent depuis 1945. Il est fort à parier que les dépôts à vue enregistrent une très forte augmentation.

AVANT LA CRISE, LA SÉCURITÉ ET LA LIQUIDITÉ ÉTAIENT DÉJÀ DES PRIORITÉS

Pour les placements financiers, la sécurité arrivait en tête des priorités (38 % des sondés), devant la liquidité (36 %). La rentabilité n'était mise en avant que par 26 % des sondés. 40 % des femmes plaçaient en un la sécurité tout comme 45 % des moins de 50 ans, 45 % des professions libérales et des cadres supérieurs estimaient la sécurité comme la valeur essentielle d'un placement financier. La liquidité est privilégiée par les plus de 50 ans dont les retraités ainsi que par les commerçants/artisans (47 %). La crise actuelle devrait conforter cette tendance de fond.

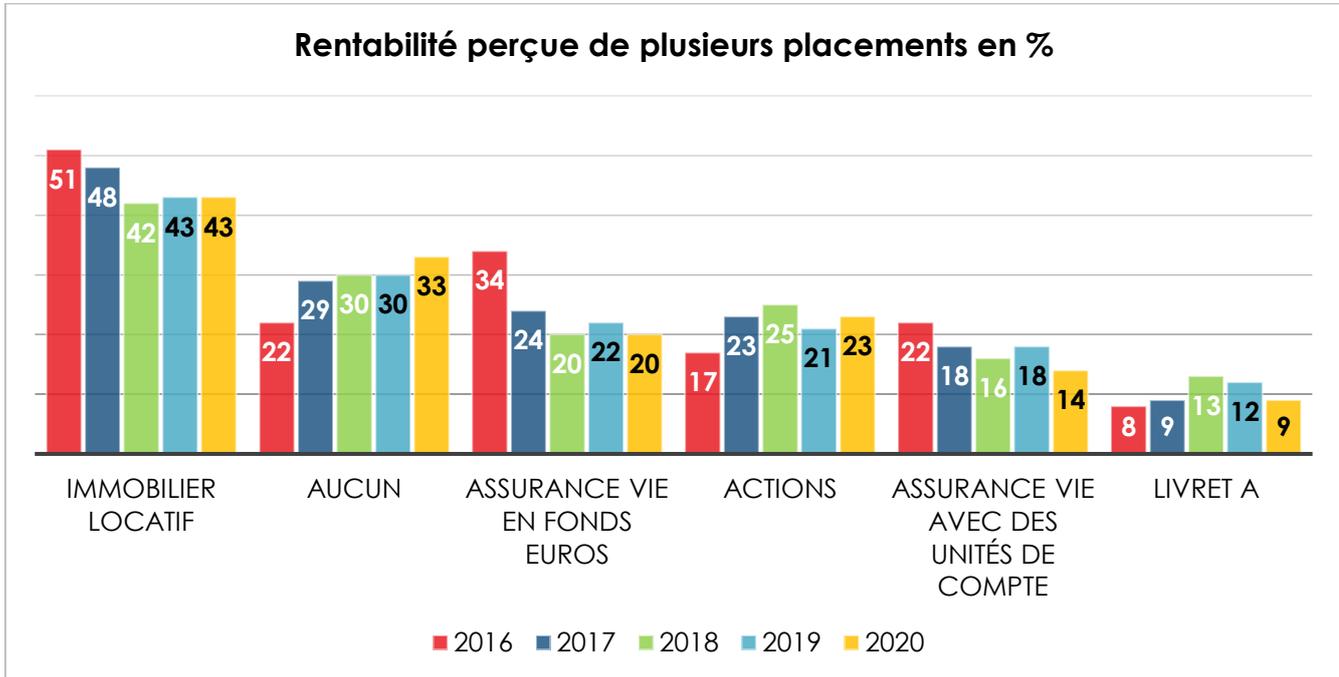
LE « NO-PLACEMENT » EN FORT PROGRÈS

Avec la baisse des rendements constatée ces dernières années, une proportion croissante des sondés estime qu'aucun placement n'est rentable. En 2020, c'est le cas de 33 % des sondés, contre 22 % en 2016. Ce taux atteint 45 % chez les plus de 45 ans.

Dans l'appréciation de la rentabilité, avant la survenue de la crise du coronavirus, à l'exception des actions, les principales catégories de placements étaient en recul. L'immobilier arrive toujours en tête mais a perdu 8 points, depuis 2016. Avec la baisse de leur rendement, les fonds euros de l'assurance vie sont en recul (-14 points en 4 ans à 20 %) tout en bénéficiant d'un bon niveau de collecte nette. Les contrats multisupports en unités de compte perdent de leur côté 8 points (14 %). En revanche, 23 % des sondés estiment, en 2020, que les actions figurent parmi les placements les plus rentables (contre 17 % en 2016). Parmi les épargnants qui placent le rendement en priorité numéro 1, les actions arrivent en tête avec 40 % d'avis positifs. Ce classement qui ne se traduit pas dans les actes d'épargne met à la fois en exergue la



perplexité des épargnants face à l'évolution à la baisse des rendements et la difficulté qu'ils éprouvent à trouver le bon placement.



Cercle de l'Épargne – Amphitéa

LE CLASSEMENT DES PLACEMENTS INTÉRESSANTS CHAHUTÉ

Comme les précédentes années, l'enquête Cercle de l'Épargne/Amphitéa contient une question sur l'intérêt que portent les Français sur les différents placements. Cette question est plus large que celle qui concerne la seule rentabilité. Elle met en avant que l'immobilier locatif et l'assurance vie sont les deux piliers de l'épargne des ménages. Avant la crise sanitaire, les actions réalisaient une belle percée au point de concurrencer l'assurance vie. Ce résultat était évidemment en lien avec la bonne appréciation des valeurs boursières au début de l'année.

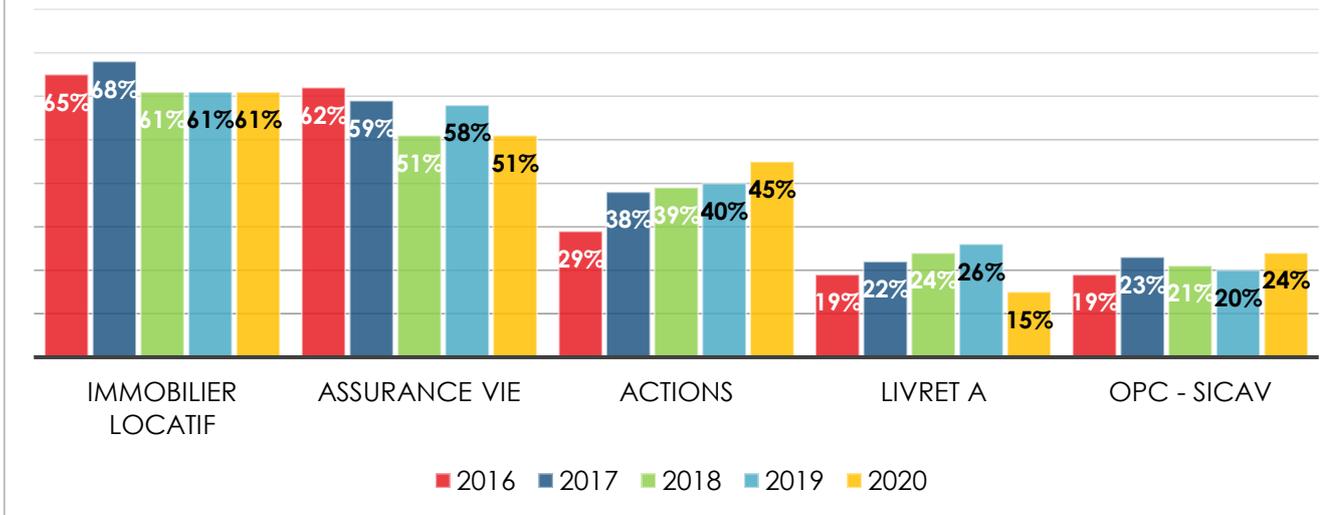
La pierre roule toujours

La pierre joue le rôle de valeur-refuge en France. L'appréciation des prix, en lien avec les faibles taux d'intérêt, conduit de nombreux ménages à opter pour l'immobilier en tant que placement. En 2020, ce placement est jugé le plus intéressant par 61 % des Français comme en 2019 et 2018. En 2017, ils étaient 68 % à manifester leur préférence pour l'immobilier.

L'immobilier locatif est ainsi le placement le plus intéressant pour 72 % des 18/24 ans, pour 74 % des professions libérales, des cadres supérieurs et des professions intermédiaires et pour 75 % des fonctionnaires.



L'intérêt perçu des Français pour différents placements en %



Cercle de l'Épargne – Amphitéa

L'assurance vie, en deuxième position

L'assurance vie maintient sa deuxième place (51 %) tout en ayant perdu 11 points depuis 2016. Une majorité des moins de 45 ans juge ce produit toujours intéressant. 65 % des professions libérales et des cadres supérieurs sont du même avis et 60 % chez ceux qui gagnent plus de 4 000 euros. Par ailleurs, 71 % des personnes ayant un contrat d'assurance vie estiment que ce placement demeure intéressant. La collecte nette a atteint, en 2019, près de 26 milliards d'euros, ce qui a constitué le meilleur résultat de ces neuf dernières années, preuve du caractère résilient de ce placement.

Les actions continuaient leur marche en avant

Grâce certainement à la bonne tenue de la bourse en 2019, le sondage ayant été fait avant la crise du coronavirus, la popularité des actions poursuivant sa progression. En février 2020, 45 % des sondés jugent ce produit intéressant, soit 16 points de plus qu'en 2016. Plus de la moitié des moins de 45 ans (53 %), plus des deux tiers des jeunes de 18 à 24 ans (67 %), la moitié des hommes, 63 % des professions libérales et des cadres supérieurs, 63 % des personnes gagnant plus de 4 000 euros par mois et 61 % de ceux qui vivent en région parisienne considèrent les actions intéressantes. Par ailleurs, 78 % des détenteurs d'actions ont un avis très favorable sur leur placement.

Livret A, un produit inintéressant mais qui collecte bien

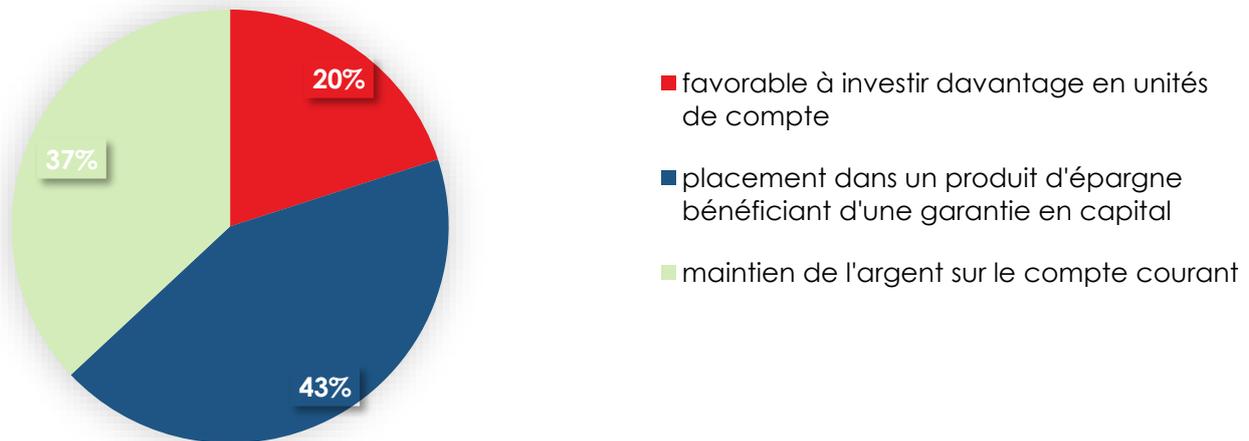
85 % des Français jugeaient, au mois de février 2020, le Livret A inintéressant, soit 4 points de plus qu'en 2016. La dégradation de l'image du produit n'a pas empêché la réalisation d'une collecte nette de 12,64 milliards d'euros en 2019.



« LA PRISE DE RISQUES » OUI MAIS !

Si plus de Français estimaient que les actions constituaient un bon placement, peu étaient prêts à franchir le cap début 2020. Ainsi, seulement 20 % des sondés étaient prêts à suivre la recommandation de leur assureur visant à privilégier les unités de compte. 43 % préféraient placer leur argent sur un produit bénéficiant d'une garantie en capital quand 37 % indiquaient leur volonté de le maintenir sur leur compte courant. Même ceux qui mettent le rendement parmi leurs principales priorités d'épargne étaient peu portés à acquérir des unités de compte (24 %). Seuls ceux qui ont déjà des unités de compte sont un peu plus partants pour en reprendre de nouvelles (42 %). Les plus favorables à aller vers les unités de compte sont les jeunes actifs, les professions libérales et les cadres supérieurs ainsi que les personnes ayant des revenus supérieurs à 4 000 euros par mois.

Attitude face à une demande des compagnies d'assurance vie de privilégier les unités de compte par rapport aux fonds en euros



Cercle de l'Épargne – Amphitéa

Même si avec la baisse des cours, l'intérêt à acquérir des unités de compte devrait en théorie, s'accroître, la proportion des Français à en acquérir devrait au contraire fortement diminuer comme lors de chaque crise. En mai 2000, avant l'éclatement de la bulle Internet, la proportion d'unités de compte dans la collecte de l'assurance vie avait atteint 49 %. Elle s'est affaïssée à 16 % en octobre 2001. Elle était remontée à 30 % en août 2007, avant de chuter à 7 % en février 2009. Au mois de décembre 2019, la part des unités de compte était de 41 %, ce qui constituait le taux le plus élevé constaté depuis l'an 2000.

AVANT LA CRISE, LES FRANÇAIS DÉJÀ EN MODE DÉFENSIF

Tout en reconnaissant le caractère attractif des actions souligné par les pouvoirs publics, les ménages français étaient, avant la survenue de la crise sanitaire, portés à prendre peu de risques en matière d'épargne. Ils privilégiaient la sécurité et la flexibilité. S'ils estimaient qu'avec l'éventuelle réforme des retraites, ils devaient épargner davantage, leurs choix les amenaient à opter pour les valeurs-refuges, immobilier et assurance vie.

LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE





TABLEAU DE BORD DES PRODUITS D'ÉPARGNE

	RENDEMENTS ET PLAFONDS	COLLECTES NETTES ET ENCOURS
Livret A et Livret Bleu	0,50 % Plafond 22 950 euros	Février 2020 : 1,17 milliard d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2020 : 5,3 milliards d'euros Évolution en 2019 : +12,64 milliards d'euros Encours : 303,9 milliards d'euros
Livret de Développement Durable	0,50 % Plafond 12 000 euros	Février 2020 : +370 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2020 : 780 millions d'euros Évolution en 2019 : +3,91 milliards d'euros Encours : 113,1 milliards d'euros
Plan d'Épargne-logement	1 % pour les PEL ouverts À compter du 1 ^{er} /08/2016 Plafond 61 200 euros	Février 2020 : 267 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2020 : +602 millions d'euros Évolution en 2019 : +6,086 milliards d'euros Encours : 283,199 milliards d'euros
Compte Épargne-logement	0,25 % Plafond 15 300 euros	Février 2020 : -20 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2020 : +76 millions d'euros Évolution en 2019 : +340 millions d'euros Encours : 29,729 milliards d'euros
Livret d'Épargne jeune	Minimum 0,5 % Plafond : 1 600 euros	Février 2020 : +20 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2020 : +12 millions d'euros Évolution en 2019 : -166 millions d'euros Encours : 5,579 milliards d'euros
Livret d'Épargne Populaire	1,0 % Plafond : 7 700 euros	Février 2020 : 152 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2020 : +338 millions d'euros Évolution en 2019 : -3,888 milliards d'euros Encours : 39,722 milliards d'euros
Livrets ordinaires fiscalisés des particuliers	0,14 % (février 2020) Pas de plafond légal	Février 2020 : +1,490 milliard d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2020 : 780 millions d'euros Évolution en 2019 : +14,878 milliards d'euros Encours : 164, 204 milliards d'euros
PEA	Plafond 150 000 euros	Nombre (septembre 2019) : 4,876 millions Encours (septembre 2019) : 96,13 milliards d'euros
PEA PME	Plafond : 75 000 euros	Nombre (décembre 2019) : 86 905 Encours (décembre 2019) : 1,39 milliard d'euros
Assurance vie Rendement des fonds euros en 2018 2019 Rendement moyen des UC en 2018	+1,8 % +1,4 % -8,9 %	Février 2020 : +1,4 milliard d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2020 : 2,1 milliards d'euros Évolution en 2019 : +25,9 milliards d'euros Encours : 1 776 milliards d'euros
SCPI Rendement moyen 2019 provisoire	4,4 %	Collecte 2019 : 8,9 milliards d'euros Encours 2019 : 65,2 milliards d'euros

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



TABLEAU DE BORD DES MARCHÉS FINANCIERS

	RÉSULTATS
CAC au 31 décembre 2019 CAC au 31 mars 2020 Évolution en mars Évolution sur 12 mois	5 978,06 4 396,12 -17,21 % -17,84 %
DAXX au 31 décembre 2019 Daxx au 31 mars 2020 Évolution en mars Évolution sur 12 mois	13 249,01 9 935,84 -16,44 % -13,80 %
Footsie au 31 décembre 2019 Footsie au 31 mars 2020 Évolution en mars Évolution sur 12 mois	7 542,44 5 663,82 -13,93 % -22,19 %
Euro Stoxx au 31 décembre 2019 Euros Stoxx au 31 mars 2020 Évolution en mars Évolution sur 12 mois	3 745,15 2 786,90 -16,30 % -16,85 %
Dow Jones au 31 décembre 2019 Dow Jones au 31 mars 2020 Évolution en mars Évolution sur 12 mois	28 538,44 21 917,16 -13,74 % -15,47 %
Nasdaq au 31 décembre 2019 Nasdaq au 31 mars 2020 Évolution en mars Évolution sur 12 mois	8 972,60 7 700,10 -10,12 % -0,38 %
Nikkei au 31 décembre 2019 Nikkei au 31 mars 2020 Évolution en mars Évolution sur 12 mois	23 656,62 18 917,01 -10,53 % -10,79 %
Shanghai Composite au 31 décembre 2019 Shanghai Composite au 31 mars 2020 Évolution en mars Évolution sur 12 mois	3 050,12 2 750,30 -7,43 % -13,25 %
Parité euro/dollar au 31 décembre 2019 Parité au 31 mars 2020 Évolution en mars Évolution sur 12 mois	1,1224 1,1015 -0,14 % -1,78 %
Once d'or en dollars au 31 décembre 2019 Once d'or au 31 mars 2020 Évolution en mars Évolution sur 12 mois	1 520,662 1 610,500 +1,48 % +24,46 %
Pétrole de Brent en dollars au 31 décembre 2019 Pétrole au 31 mars 2020 Évolution en mars Évolution sur 12 mois	66,300 26,520 -47,07 % -60,76 %



TABLEAU DE BORD DU CRÉDIT ET DES TAUX D'INTÉRÊT

	TAUX
Taux OAT à 10 ans Au 31 décembre 2019 Au 28 février Au 31 mars 2020	0,121 % -0,293 % -0,023 %
Taux du Bund à 10 ans Au 31 décembre 2019 Au 28 février Au 31 mars 2020	-0,188 % -0,609 % -0,473 %
Taux de l'US Bond à 10 ans Au 31 décembre 2019 Au 28 février Au 31 mars 2020	1,921 % 1,160 % 0,685 %
Taux de l'Euribor au 31 mars 2020 Taux de l'Euribor à 1 mois Taux de l'Euribor à 3 mois Taux de l'Euribor à 6 mois Taux de l'Euribor à 12 mois	-0,423 % -0,363 % -0,287 % -0,171 %
Crédit immobilier (Taux du marché - source Empruntis au 31 mars 2020) 10 ans 15 ans 20 ans 25 ans 30 ans	0,80 % 1,00 % 1,25 % 1,45 % 1,90 %
Prêts aux particuliers (immobilier supérieur ou égal à 75 000 euros) Taux effectifs moyens constatés pour le 1^{er} trimestre 2020(BdF) Prêts à taux fixe d'une durée inférieure à 10 ans Prêts à taux fixe d'une durée comprise entre 10 et 20 ans Prêts à taux fixe d'une durée supérieure à 20 ans Prêts à taux variable Prêt-relais taux moyen pratique	1,81 % 1,80 % 1,88 % 1,70 % 1,24 %
Prêts aux particuliers (immobilier) : Taux de l'usure applicables au 2^e trimestre 2020 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	2,41 % 2,40 % 2,51 % 2,27 % 2,99 %
Prêt à la consommation de moins de 75 000 euros (Taux effectifs moyens constatés pour le 1^{er} trimestre 2020 par la Banque de France) Montant inférieur à 3 000 euros Montant compris entre 3 000 et 6 000 euros* Montant supérieur à 6 000 euros Prêts découverts de comptes	15,8 % 13,40 % 14,26 % 10,88 %
Prêts à la consommation, taux de l'usure applicables au 2^e trimestre 2020 Montant inférieur à 3 000 euros Montant compris entre 3 000 et 6 000 euros* Montant supérieur à 6 000 euros Prêts de découverts de compte	21,31 % 11,20 % 5,68 % 14,51 %



TABLEAU DE BORD RETRAITE

	MONTANT ET ÉVOLUTION	COMMENTAIRES
Pension régime de base	Revalorisation de 1 % pour les pensions de moins de 2000 euros le 1 ^{er} janvier 2020 Revalorisation de +0,3 % le 1 ^{er} janvier 2020 pour les pensions supérieures à 2000 euros	Minimum contributif : 642,93 euros par mois (7 715,16 euros par an) au 1 ^{er} janvier 2020 Maximum pension de base : 20 568 euros par an
AGIRC-ARRCO	Valeur du point : 1,2714 euro au 1 ^{er} novembre 2019	
IRCANTEC	Valeur du point : 0,48511 euro au 1 ^{er} janvier 2020	
Indépendants	Valeur du point : 1,18 euro	
Pension militaire d'invalidité	Valeur du point : 14,45 euros	
Montant du minimum vieillesse	L'Allocation de solidarité aux personnes âgées, appelée également minimum vieillesse est revalorisée de 35 euros au 1 ^{er} janvier 2020 pour atteindre 903,20 euros par mois pour une personne seule. La hausse est de 54,34 euros pour un couple portant le montant de l'allocation à 1 402,22 euros par mois.	
Allocation veuvage	622,82 euros par mois au 1 ^{er} janvier 2020	Plafond de ressources au 1 ^{er} janvier 2020 : 778,53 euros par mois
Réversion	Plafond de ressources au 1 ^{er} janvier 2020 : 21 112,00 euros par an, pour un veuf ou une veuve célibataire 33 779,20 euros , par an, pour une personne remariée, pacsée, ou en concubinage <u>Minimum de pension Si le défunt justifiait de 15 ans (60 trimestres) d'assurance retraite au régime général :</u> 3 478,46 euros par an (soit 287 € par mois) au 1 ^{er} janvier 2020 <u>Majoration par enfant à charge :</u> 98,33 euros au 1 ^{er} janvier 2020	54 % de la pension du défunt
Montant moyen mensuel de la pension brute en 2017 : Tous régimes confondus Pour les hommes Pour les femmes	droits directs (y compris majoration pour enfants) : 1 422 euros 1 777 euros 1 096 euros	Avec droits dérivés : 1 567 euros 1 798 euros 1 356 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 épargnent/retraite du Cercle

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

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

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

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

Comité de rédaction : Philippe Crevel, Sarah Le Gouez

Contact relations presse, gestion du Mensuel :

Sarah Le Gouez

0613907548

slegouez@cercledelépargne.fr



AG2R LA MONDIALE

