

LE MENSUEL DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

ÉPARGNE | RETRAITE | PRÉVOYANCE

SOMMAIRE

L'ÉDITO DU PRÉSIDENT	03
Les leçons de l'histoire	03
3 QUESTIONS À PHILIPPE CREVEL, DIRECTEUR DU CERCLE DE L'ÉPARGNE	05
LE COIN DE L'ÉPARGNE	09
2019, une année historique pour le patrimoine	09
2020, retour sur une année pas comme les autres	13
LE COIN DE LA RETRAITE	21
La retraite en France, c'est du sérieux	21
Retraite et épargne retraite, ce qui change au 1 ^{er} janvier 2021	30
Panorama 2020 des pensions de l'OCDE	32
LES DOSSIERS DU CERCLE DE L'ÉPARGNE	34
Les Français, les actions et la crise !	34
LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE	43
Tableau de bord des produits d'épargne	44
Tableau de bord des marchés financiers	45
Tableau de bord du crédit et des taux d'intérêt	46
Tableau de bord retraite	47

L'ÉDITO DU PRÉSIDENT



LES LEÇONS DE L'HISTOIRE

Le monde occidental n'avait pas connu une telle épreuve depuis la Seconde Guerre mondiale. En quelques jours, nos repères ont, au mois de mars dernier, complètement été modifiés. Les économies ont été alors mises à la cape, les hôpitaux ont dû traiter en urgence des milliers de personnes atteintes d'une maladie sur laquelle nous avons peu de connaissances et pas de remèdes. Depuis, nos vies dépendent de l'évolution de l'épidémie. Nous avons appris, plus ou moins bien, à vivre dans un environnement et une économie dégradés. Le modèle démocratique, déjà mal en point avant la crise sanitaire, est mis à dure épreuve. Il est contesté en son sein et par les systèmes concurrents. La Chine, le premier pays atteint par la Covid-19, souligne avec une malice à peine refrénée qu'elle a su vaincre l'épidémie et qu'elle a renoué avec la croissance quand les pays occidentaux jonglent avec les contractions du PIB et les vagues du virus.

Une crise est toujours un révélateur des forces et des faiblesses. Elle est souvent un carrefour des destinées. Une nation, un ensemble de pays, peuvent se fortifier dans l'épreuve et trouver les ressources pour rebondir, pour travailler à un nouvel avenir. Une crise

peut aussi amener ou accélérer le déclin. De la chute de Rome à la Seconde Guerre mondiale, les exemples – dans un sens comme dans l'autre – ne manquent pas. Les épidémies sont redoutables, car elles échappent, en partie, à la volonté de l'Homme. L'ennemi étant tout à la fois omniprésent et invisible, elles aiguissent les esprits les plus grégaires.

2021 devrait être une année de résurgence avec la diffusion du vaccin et le repli progressif du coronavirus. À partir du second semestre, nous commencerions à y voir plus clair sur l'ampleur des sinistres économiques qui ont été occasionnés par la Covid-19. D'ici là, les gouvernements auront mis en œuvre leur plan de relance pour éviter qu'après la crise sanitaire, une crise économique et financière s'installe durablement. Il sera sans nul doute nécessaire, voire indispensable, de repenser les schémas d'organisation tant au niveau européen qu'au niveau international. Après des années perdues, une meilleure compréhension entre l'Est et l'Ouest du continent paraît indispensable. Une refonte du système économique et financier, hérité de Bretton Woods et devenu au fil des décennies obsolète, s'impose. Avec le développement sans précédent de



l'endettement public, le moment de refonder le système est peut-être venu. Le statu quo est impossible. Il n'aboutira qu'à une désagrégation anarchique avec un risque de montée aux extrêmes entre les deux grandes puissances que sont la Chine et les États-Unis. L'Europe devra également évoluer. Avec une période d'inquiétante inertie, au début de la crise, elle a su réagir avec l'élaboration d'un plan de relance, certes un peu modeste, mais qui a le mérite d'exister. Le départ du Royaume-Uni marque une étape importante et une rupture. Pour la première fois, un État, un des plus importants de l'Union, a préféré

poursuivre sa route seul. Ce choix, même s'il résulte avant tout de la politique intérieure britannique, est lourd de sens. Les États membres doivent repenser les méthodes et les objectifs poursuivis. La gestion de l'immigration sera un des défis à relever. Des moyens sont nécessaires avec peut-être la création d'une véritable police européenne sur le modèle du FBI. Aujourd'hui, la charge pèse encore trop sur les pays se situant aux frontières de l'Union.

Jean-Pierre Thomas

3 QUESTIONS À...

PHILIPPE CREVEL, DIRECTEUR DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

Après une année en enfer, quelles sont les perspectives économiques pour 2021 et les années à venir ?

L'année 2021 sera duale avec un premier semestre qui sera encore marqué par l'épidémie, quand le second devrait logiquement être celui de la sortie de crise. Compte tenu des incertitudes concernant l'ampleur des prochaines vagues, la réalisation de prévisions à court terme est un exercice des plus délicats. Jusqu'à l'été, les mécanismes de soutien public devraient rester importants quand dans la deuxième partie de l'année, les plans de relance devraient commencer à faire sentir leurs effets. Certains craignent que la normalisation de la situation sanitaire ne s'accompagne d'une augmentation du chômage qui serait provoquée par la faillite d'un grand nombre d'entreprises. En la matière, il convient d'être prudent. Nous n'avons pas connu une épidémie de cette ampleur depuis cent ans. Jamais, les États n'ont déployé autant de moyens pour limiter ses effets économiques. Il est donc difficile d'évaluer les conséquences de l'arrêt sur image que nous avons connu en 2020. D'autres pensent que la crise laissera des traces profondes et durables. Elle accélère la digitalisation des activités en particulier dans le commerce. Plusieurs secteurs d'activité seraient

ainsi fragilisés. Le retour à la normale pourrait être long en particulier en ce qui concerne le tourisme. Ce secteur qui représente près de 9 % du PIB pour la France devrait retrouver un rythme normal de croisière d'ici 2023 si l'épidémie est jugulée. Pour de nombreux restaurants et hôtels ainsi que pour des commerces dépendant des touristes, les prochains mois seront délicats avec un risque évident de faillites quand les aides de l'État se raréfieront. Plus globalement, le commerce de détail, représentant 8 % des emplois en France, déjà en butte avec la forte concurrence de la vente en ligne avant la crise, devrait connaître une profonde mutation. Au niveau de l'industrie, les regards se focaliseront sur l'aéronautique et l'automobile. Ces deux activités sont tout à la fois confrontées à la crise sanitaire et à la transition énergétique. Pour l'aéronautique, après des années d'expansion, l'arrêt est brutal. Pour Airbus, l'épidémie a eu raison de l'A380 qui n'a jamais trouvé sa place en raison de sa forte consommation de kérosène et de sa taille inadaptée à la demande touristique. Les constructeurs automobiles, contraints par le durcissement très rapide des normes anti-pollution, électrifient leur gamme de voitures. Cette mutation change complètement les chaînes de valeurs et n'est pas sans conséquence pour les sous-traitants.



Au-delà de ses conséquences, la diffusion progressive du vaccin devrait aboutir à l'abandon des phases de stop and go telles que nous les connaissons depuis le mois de mars dernier et faciliter la reprise de la consommation et de l'investissement. La question en suspens est celle liée à la capacité des États occidentaux à rebondir et à renouer avec une croissance forte et pérenne. Cela passe par une hausse des gains de productivité et une réelle restauration de la confiance. La crise peut créer un choc favorable à l'expansion ou au contraire accentuer la dépression économique que l'Occident connaît depuis dix ans. Le contexte international jouera un rôle important. L'arrivée de Joe Biden à la présidence des États-Unis, les élections législatives en Allemagne et la préparation de l'élection présidentielle française domineront l'actualité. Le nouvel exécutif américain renouera-t-il avec le multilatéralisme ? Fera-t-il plus de cas que son prédécesseur des alliés historiques de l'Amérique ? Théoriquement, la réponse est positive mais il convient de ne pas négliger les forces isolationnistes qui sont puissantes Outre-Atlantique. Par ailleurs, les États-Unis sont désormais entrés en concurrence avec la Chine. Dans ce cadre, l'Europe occupe une place moins importante qu'auparavant dans leur échiquier international. En ce qui concerne le Vieux Continent, le remplacement d'Angela Merkel qui est chancelière depuis le 22 novembre 2005 sera un moment clef de l'année. À la tête de la première puissance économique de l'Union européenne, elle a joué un rôle important dans l'élaboration d'un plan de soutien de nature fédérale auquel s'opposaient les États d'Europe du Nord. Si initialement elle était plus atlantiste qu'euro-péenne, elle a choisi de

défendre la construction européenne en raison de l'éloignement croissant des États-Unis et de l'importance économique du marché unique. À corps défendant, Angela Merkel a décidé d'occuper un rôle politique plus visible sur le terrain compliqué de la diplomatie européenne. La désignation pour la première fois d'une présidente allemande à la tête de la Commission de Bruxelles est tout un symbole. La poursuite de cette politique de défense de l'Europe ne devrait pas être logiquement remise en cause par son successeur qui a de fortes chances d'être issu de la CDU ou de la CSU. Néanmoins, en fonction de son profil, des inflexions sont à attendre. Tout dépendra également de l'évolution politique de la France et de l'Italie.

Avec une dette publique qui dépassera 120 % du PIB, une augmentation des prélèvements est-elle à court ou moyen terme incontournable ? Quelles sont les solutions imaginables afin d'assurer le remboursement de la dette ?

Le ministre de l'Économie, Bruno Le Maire, répète d'interview en interview que le gouvernement n'envisage aucunement de présenter des augmentations d'impôt afin de réduire le déficit public. En pleine crise sanitaire et économique, toute annonce fiscale aurait des effets négatifs en accentuant la dépression. L'expérience des années 2010/2014 reste dans les mémoires. La zone euro a alors connu une récession qui a contribué à la montée des mécontentements. Le calendrier électoral n'incite guère à recourir à cette arme, l'échéance présidentielle étant prévue pour 2022. La question du remboursement de la dette est conditionnée à la politique monétaire



et au retour de la croissance. Un arrêt trop rapide du financement de la dette par la Banque centrale européenne pourrait conduire à des tensions sur les taux et à une mise sous pression des États à forts déficits. Les autorités européennes savent qu'elles se doivent d'éviter la répétition d'un scénario à la grecque dont l'ampleur serait bien plus grave car plusieurs États de taille importante pourraient être en première ligne. Le pilotage de la sortie de crise devra donc être fin. Il n'en demeure pas moins que la réduction des déficits devra être conduite ce qui supposera de facto une diminution des dépenses de soutien et une maîtrise budgétaire. La réalisation d'économies sera sans nul doute d'actualité. Or, elles ne pourront pas concerner la santé, la sécurité ou l'éducation. Les marges de manœuvre seront donc étroites.

En matière de dettes publiques, certains se prononcent en faveur d'un effacement partiel quand d'autres estiment qu'elles peuvent être indéfiniment portées par les banques centrales. Une annulation de la dette détenue par les banques centrales n'est pas actuellement une option réaliste. En effet, elle serait synonyme de banqueroute partielle des États. Immédiatement, les investisseurs demanderaient des primes de risque supplémentaires pour continuer de prêter aux États. Elle serait susceptible de créer des tensions entre les États en fonction de leur niveau d'endettement. Cette annulation serait considérée comme une incitation au maintien de politiques budgétaires expansionnistes pouvant mettre en cause, à terme, la crédibilité de la monnaie. Ce problème se pose également avec la solution consistant à un portage indéfini par les banques centrales des créances publiques. Les

banques centrales pourraient, en effet, continuer à racheter des obligations afin d'assurer le financement des États. Cette pratique aurait comme conséquence l'augmentation de la masse monétaire générant des bulles d'actifs et pouvant déboucher sur un processus inflationniste incontrôlé. Une réduction progressive des rachats d'obligation par la BCE sera une des conditions d'un retour aux règles économiques traditionnelles. Il en est de même avec les taux d'intérêt négatifs qui sont anormaux.

2020 a été l'année de l'épargne de précaution. En 2021, les ménages puiseront-ils dans leur cagnotte ou opteront-ils pour l'attentisme et la prudence ?

2020 a été une année d'épargne subie. Les ménages français ont mis de côté autour de 200 milliards d'euros, soit 70 milliards d'euros de plus qu'en 2019. Cette épargne a été constituée essentiellement durant les périodes de confinement. L'épargne, qui est une renonciation à la consommation, a alors pris tout son sens. Au mois d'avril, au cœur du premier confinement, la consommation a chuté de 30 %, en novembre, lors du deuxième confinement, elle a reculé de 15 %. À la fin du deuxième trimestre, le taux d'épargne a dépassé 26 % quand il s'élevait à 15 % au quatrième trimestre 2019. Après le premier confinement, il a baissé pour s'établir à 16,7 % fin septembre. Sans nul doute il est reparti à la hausse en novembre. Sur l'ensemble de l'année, le taux d'épargne devrait être proche de 20 %. Les ménages, s'ils ont ralenti leur effort d'épargne dans l'entre-deux confinements, n'ont pas pour autant puisé dans leur cagnotte « Covid-19 » pour consommer. Il n'y a pas eu de réelle décollecte. Les ménages ont



opté pour la prudence en conservant un volume important de liquidités. La crainte du chômage et de la perte de revenus demeure importante. Tant qu'il n'y aura pas de normalisation tant sur le plan sanitaire que sur le plan économique, les ménages conserveront en l'état leur épargne « Covid ». Lors des dernières crises, en 2009 ou en 2012, les ménages ont accru leur épargne de précaution, une fois celles-ci passées, l'épargne n'est pas revenue à son niveau antérieur. La succession rapide des crises incite les ménages à conserver une part plus importante d'argent liquide que dans le passé. L'aversion aux risques tend à augmenter. Elle est peut-être nourrie par la montée de la précarité avec le développement des CDD et de l'intérim, en particulier chez les jeunes actifs. Le vieillissement de la population est un autre facteur d'augmentation tendancielle de l'épargne en France comme au sein des autres pays européens. Avant même la crise sanitaire, le taux d'épargne était en augmentation malgré la forte baisse du rendement

des placements de taux qui représentent plus de 60 % du patrimoine financier des ménages. Une réorientation de l'épargne vers des placements de long terme pourrait s'organiser avec la normalisation de la situation économique et sanitaire. La forte inquiétude des Français vis-à-vis de leur future retraite devrait par ailleurs les inciter à souscrire au nouveau plan d'épargne retraite qui a reçu, malgré un contexte peu porteur, un bon accueil en 2020.

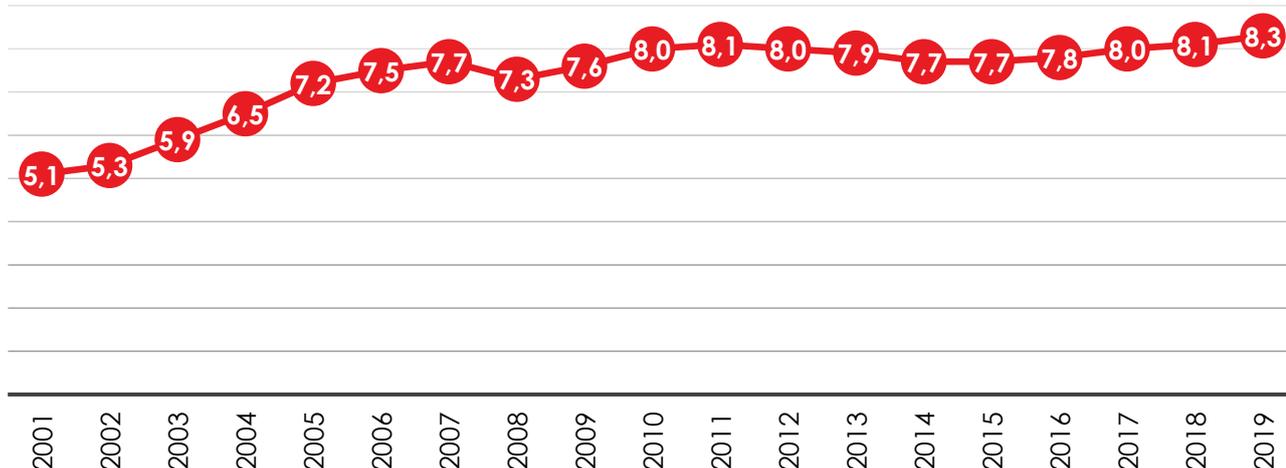
LE COIN DE L'ÉPARGNE

2019, UNE ANNÉE HISTORIQUE POUR LE PATRIMOINE

Fin 2019, avant la crise sanitaire, le patrimoine économique national net s'élevait à 16 421 milliards d'euros, soit l'équivalent de 8,3 fois le produit intérieur net de l'année. Ce ratio dépassait les niveaux historiques de 2011 et 2018 (8,1 fois le produit intérieur net de l'année). La hausse du patrimoine a été de près de 5 % en 2019 (+4,8 % contre, contre +4,4 % en 2018). L'augmentation est largement

liée à la valorisation des biens immobiliers et des valeurs mobilières. Les terrains bâtis ont connu une hausse de 6,6 %. En raison du rebond des cours des actions, le solde du patrimoine financier net s'établit à +125 milliards d'euros en 2019. Il est à noter qu'avec l'accroissement de l'endettement financier, le passif financier est aussi en hausse.

Patrimoine national net / Produit intérieur net en nombre d'années



Cercle de l'Épargne – données INSEE

PLUS DE 12 500 MILLIARDS D'EUROS DE PATRIMOINE POUR LES MÉNAGES

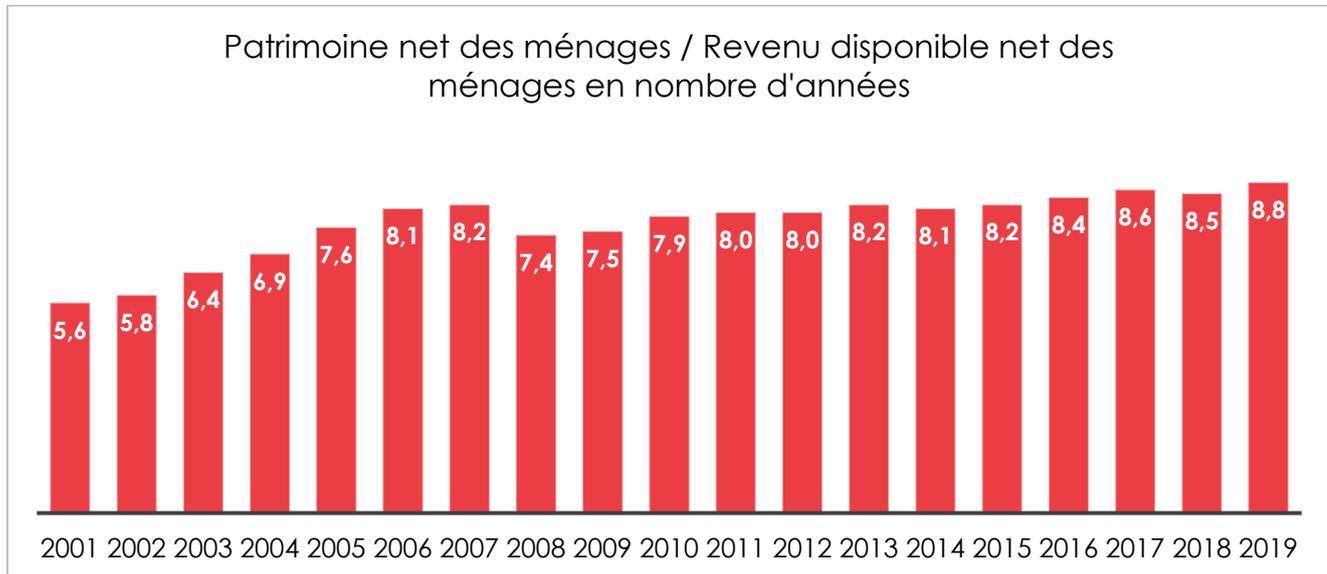
Fin 2019, le patrimoine net des ménages s'établit à 12 561 milliards

d'euros, soit 8,8 fois le revenu disponible net des ménages. La progression a été de 6,2 % en 2019, contre +2,1 % en 2018. L'augmentation du patrimoine des ménages est importante depuis les années 1990 où il représentait alors 4,5 fois leur revenu



disponible brut. Pour mémoire, à la sortie de la Seconde Guerre mondiale, le patrimoine correspondait à quelques mois de revenus. Le processus d'accumulation du capital

généralisé par plusieurs décennies de forte croissance économique et la valorisation, depuis les années 1990, des actifs immobiliers et financiers expliquent cette évolution.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

UN PATRIMOINE MAJORITAIREMENT IMMOBILIER

Le patrimoine des ménages est avant tout immobilier avec comme élément principal, la résidence principale. 58 % des ménages sont propriétaires ou en cours d'acquisition de leur résidence principale.

Le patrimoine non financier des ménages s'élevait, en effet, en 2019, à 8 451 milliards d'euros. En son sein l'immobilier représente 7 736 milliards d'euros, soit 61 % du patrimoine total des ménages.

PRÈS DE 6 000 MILLIARDS D'EUROS DE PATRIMOINE FINANCIER

Le patrimoine financier brut des ménages était de 5 872 milliards d'euros en 2019. Le passif financier s'élevait à 1 762 milliards d'euros. Le patrimoine financier net était donc de

4 110 milliards d'euros, en augmentation de 10,4 % en 2019, après avoir baissé de 2,6 % en 2018.

Le numéraire et les dépôts (billets, pièces, dépôts à vue, comptes sur livrets, épargne réglementée, etc.) représentaient 1 650 milliards d'euros en hausse en 2019 de 5,8 %. Les actifs des ménages en assurance vie et épargne retraite (35 % de leurs actifs financiers totaux) ont fortement augmenté en 2019, +9,0 % après -1,1 % toujours en lien avec la forte appréciation des cours boursiers. Au passif des ménages, les crédits continuent de croître (+6,1 %, après +5,1 %), soutenus par la hausse des prix des logements (+3,8 %).

LES FONDS PROPRES DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES EN HAUSSE

Fin 2019, la valeur nette des sociétés non financières (SNF) atteint 2 955 milliards d'euros. Le patrimoine



non financier des SNF progresse au même rythme qu'en 2018 (+5,0 % après +5,1 %) et atteint 5 266 milliards d'euros. Cela s'explique principalement par le maintien de l'investissement dans la construction (+6,1 % en 2018 et 2019).

LES PASSIFS FINANCIERS DES SOCIÉTÉS FINANCIÈRES EN FORTE HAUSSE

Fin 2019, le patrimoine net des sociétés financières s'élève à 577 milliards d'euros. Il baisse de 12,6 % après une hausse de 19,2 % en 2018. La hausse plus rapide des passifs financiers (+7,8 %) que des actifs financiers (+7,0 %) explique la dégradation de leur situation nette. Au total, l'encours des fonds propres s'élève à 3 270 milliards d'euros en 2019. Il progresse de 6,1 % après un net recul (-4,1 % en 2018).

LE PATRIMOINE NET DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES EN HAUSSE EN 2019

Le patrimoine net des administrations publiques s'accroît de 10,3 % malgré la progression de leur endettement, pour atteindre 328 milliards d'euros fin 2019, sous l'effet conjoint de l'investissement en constructions et terrains bâtis et des valorisations boursières.

LE PATRIMOINE ET LA CRISE SANITAIRE

Le rythme de constitution des dépôts bancaires par les ménages a fortement augmenté au cours du premier semestre 2020 (+112 milliards d'euros contre +62 milliards d'euros au premier semestre 2019). Pour l'ensemble de l'année, ces dépôts

pourraient dépasser 200 milliards d'euros même si une baisse a été enregistrée entre les deux premiers confinements.

Après un arrêt de mars à avril, les ménages ont renoué avec les prêts bancaires à partir du mois de mai, notamment pour des achats immobiliers qui représentent 84 % des prêts souscrits. La capacité de financement des ménages (solde positif entre l'acquisition nette d'actifs financiers et l'accroissement net des passifs) a malgré tout fortement augmenté. Elle a atteint 139 milliards d'euros sur le premier semestre 2020 contre 65 milliards sur le premier semestre 2019.

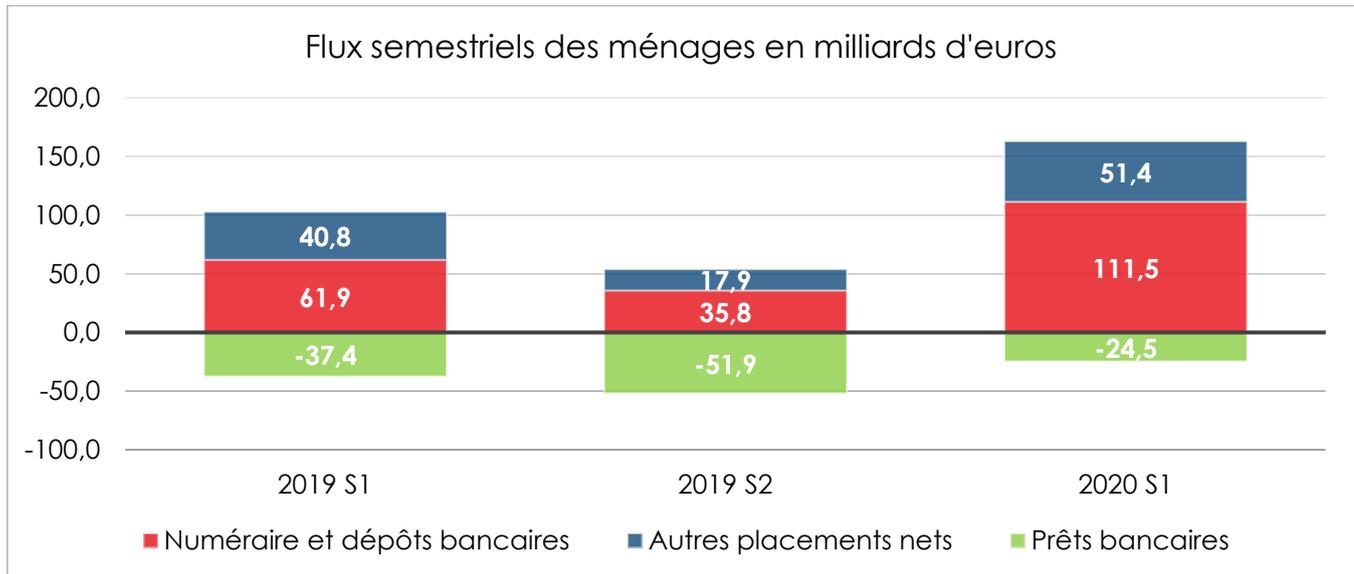
Les entreprises ont fortement recouru à l'endettement depuis le mois de mars aidé en cela par le lancement des prêts garantis par l'État. Le volume de prêts souscrits au cours du premier semestre a été de 190 milliards d'euros, contre +63 milliards au premier semestre 2019.

Cet endettement s'accompagne d'un accroissement de la trésorerie (dépôts et titres d'OPC monétaires) si bien que la dette nette au premier semestre est stable. Cette situation pourrait être amenée à évoluer assez rapidement en fonction de l'évolution de la crise sanitaire et économique. Elle est également trompeuse car de nombreuses entreprises ont bénéficié de reports pour le paiement des charges et des impôts. Le besoin de financement des sociétés non financières (solde négatif entre l'acquisition nette d'actifs financiers et l'accroissement net des passifs) a atteint fin juin 2020 -44 milliards d'euros, contre -15 milliards au premier semestre 2019.



Le patrimoine financier net des ménages et des entreprises devrait être peu touché par l'évolution des cours boursiers et du prix de l'immobilier. Les indices « actions » ont

recupéré une grande partie voire la totalité, des pertes enregistrées au mois de mars. Les prix de l'immobilier restent globalement stables depuis le début de l'année.



Cercle de l'Épargne – données Banque de France

Le deuxième semestre 2020 s'est caractérisé par le maintien d'un fort taux d'épargne. Les ménages n'ont pas puisé dans leur cagnotte « Covid » par crainte d'une perte de revenus ou d'emploi en 2021. Le Livret A a continué à enregistrer des flux positifs à l'exception du mois d'octobre. Il a ainsi bénéficié d'une collecte historique quand, dans le même temps, l'assurance vie connaissait sa deuxième décollecte nette annuelle après celle de 2012. Au total, les Français ont mis de plus de 200 milliards d'euros de côté. Les dépôts à vue et les livrets ont été les réceptacles de cette épargne subie et de précaution.

La décrue de l'épargne « Covid » reste conditionnée par la normalisation de la situation sanitaire et économique ainsi que par la restauration de la confiance. Depuis vingt ans, à chaque crise, les ménages conservent des montants toujours plus élevés de liquidités. L'aversion aux risques tend à progresser avec la succession des crises et le vieillissement de la population. En 2021, si la vaccination donne des résultats probants, un petit vent d'euphorie pourrait survenir après l'été. Au-delà de la consommation, une partie de cette épargne devrait être réorientée vers des placements longs.



2020, RETOUR SUR UNE ANNÉE PAS COMME LES AUTRES

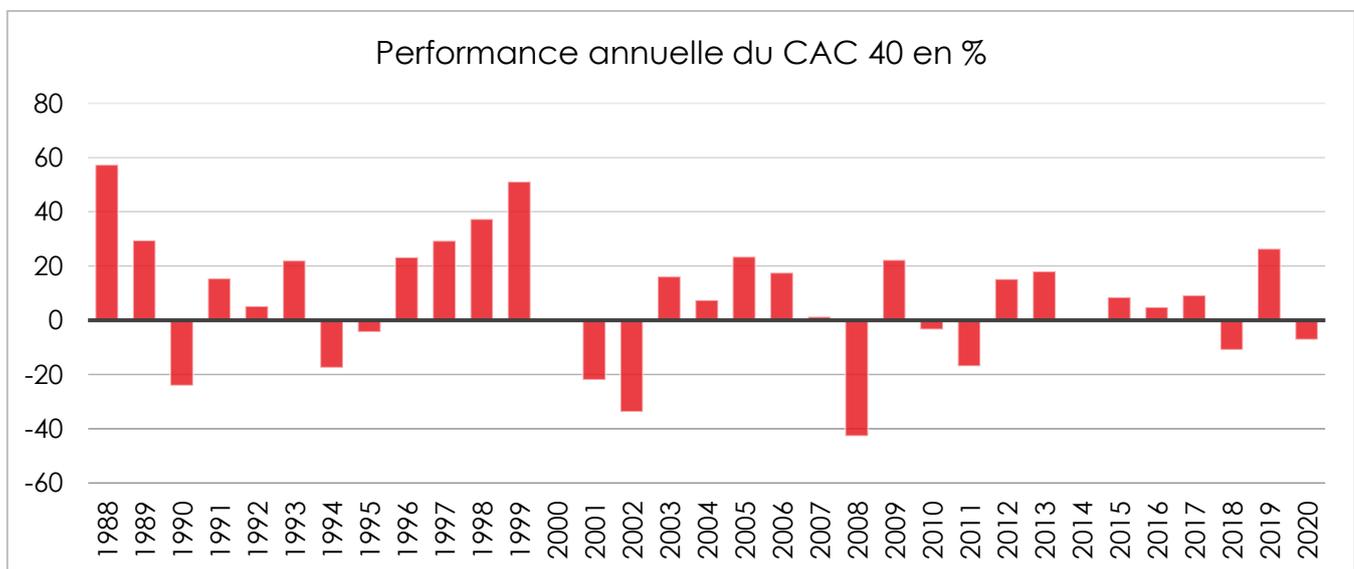
LES MARCHÉS « ACTIONS », DES VALEURS REFUGES ?

Les indices « actions » ont connu une évolution inattendue en 2020 au regard du contexte économique. Après le choc provoqué au mois de mars dernier par l'instauration des confinements dans la grande majorité des États occidentaux, entraînant une chute des cours de 30 %, les investisseurs ont repris le chemin des actions assez rapidement. L'annonce des plans de relance, le soutien inconditionnel des banques centrales et la découverte des vaccins ont conduit à un solide rebond boursier. Dans un monde de taux négatifs, les actions sont devenues un pôle de rendements. Les pertes du printemps ont été ainsi progressivement compensées. Les indices américains ont, à plusieurs reprises, battu leur record historique.

La France, l'Italie et l'Espagne étant les pays les plus touchés sur le plan économique avec la mise en sommeil

des activités touristiques, leurs indices « actions » n'ont pas réussi à repasser en territoire positif. Le CAC 40 a cédé sur l'année 7,14 % quand le DAXX allemand en gagnait plus de 3 %. L'indice milanais FTSE MIB Index a perdu 6,2 % sur l'ensemble de l'année. L'indice de référence espagnol a, de son côté, reculé, sur un an de 15,4 %. L'indice Footsie londonien a connu également un net recul, plus de 14 %, cumulant les effets de l'épidémie et du Brexit. Il s'agit de son plus fort recul de la récession de 2008.

Le marché parisien a été pénalisé par le poids des valeurs dépendant de l'aéronautique et du tourisme et le nombre réduit des valeurs technologiques au sein des quarante premières capitalisations. Par ailleurs, les valeurs financières sont toujours à la peine en raison des taux négatifs. Même si la deuxième vague de l'épidémie est plus sévère en Allemagne, ce pays s'en est mieux sorti au niveau économique que la France, en maintenant un bon niveau d'exportation.

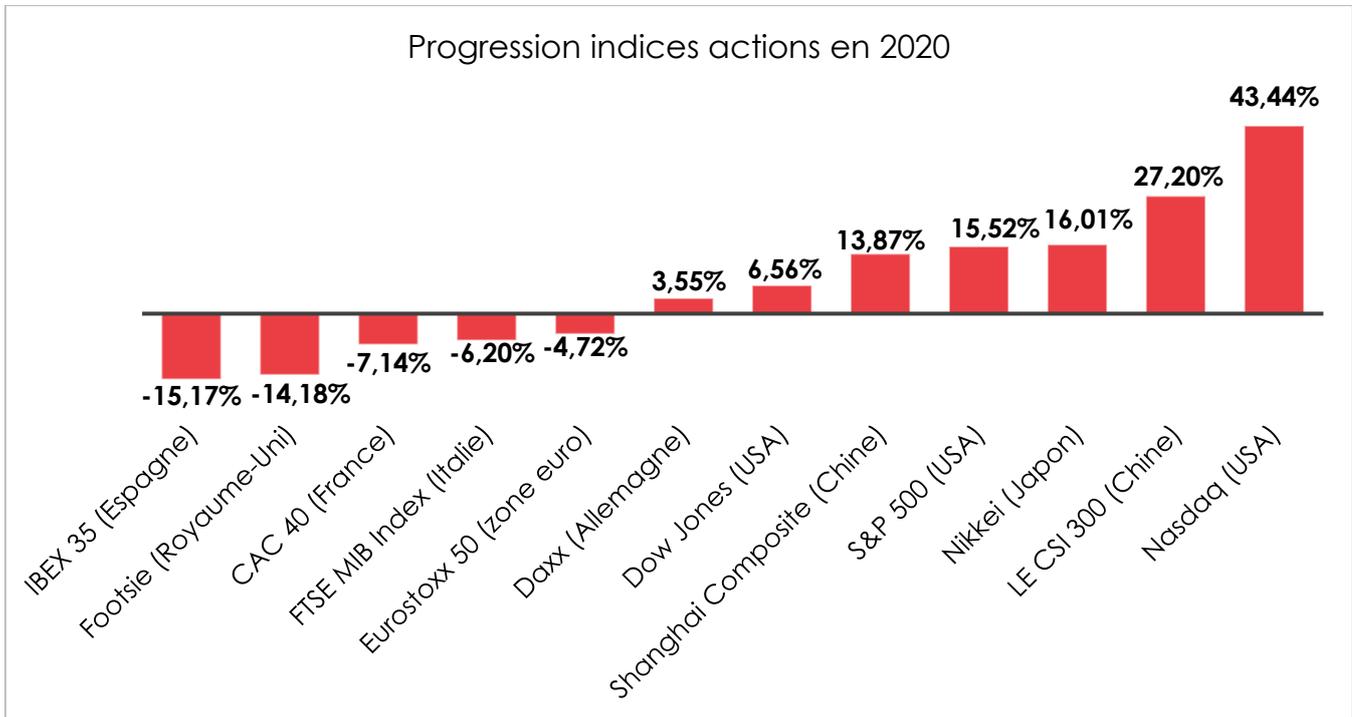


Cercle de l'Épargne



Les valeurs technologiques ont été les grandes gagnantes avec celles du secteur de la santé. Le NASDAQ a

accumulé les records durant l'année. Sur un an, cet indice a gagné plus de 40 %.



Cercle de l'Épargne

LE BITCOIN SUPPLANTERA-T-IL L'OR ?

Le bitcoin, qui avait pris son envol après la crise de 2008, a connu une appréciation sans précédent en 2020 en gagnant par rapport au dollar plus de 250 %. Il s'échangeait en fin d'année à plus de 28 000 dollars (contre 8 000 dollars début janvier 2020). Des investisseurs ont misé sur cette cryptomonnaie soit pour réaliser des gains rapides, soit pour se prémunir d'un éventuel retour de l'inflation ou dans la perspective de son essor comme moyen de paiement courant. La hausse du bitcoin a coïncidé avec la baisse de l'or et du dollar lors du dernier trimestre 2020. L'or a malgré tout joué son rôle de valeur refuge en 2020 en dépassant 2 060 dollars l'once. Sur l'année, il a gagné plus de 25 %. Depuis le mois d'août, le métal précieux est en baisse. Les annonces concernant les vaccins

et les perspectives de croissance ont joué en sa défaveur. Il convient de souligner que le marché du bitcoin reste modeste avec un encours de 500 milliards de dollars quand la capitalisation boursière de l'or dépasse 9 000 milliards de dollars.

LE DOLLAR EN REcul PAR RAPPORT À L'EURO

Sur le marché des changes, l'euro s'est apprécié par rapport au dollar de plus de 9 % en un an. Malgré des taux d'intérêt bien plus faibles en Europe, l'euro a gagné des points face au dollar. Les tergiversations des autorités américaines face à l'épidémie et le recours massif à l'endettement avec un déficit budgétaire de plus de 15 % du PIB ont contribué à cette baisse du dollar.



DES TAUX UNE NOUVELLE FOIS HISTORIQUEMENT BAS ET DES DETTES PUBLIQUES HISTORIQUEMENT ÉLEVÉES

L'année 2020 aura été marquée par une nouvelle baisse des taux d'intérêt qui, une nouvelle fois, ont battu en Europe des niveaux historiques en territoire négatif. L'État français s'est endetté à taux négatif sur l'ensemble de l'année, ce qui a permis de réduire le coût de la dette tout en empruntant un montant sans précédent, 260 milliards d'euros. En 2021, Bercy prévoit d'emprunter à nouveau 260 milliards d'euros sur les marchés. Ce montant permettra de financer un déficit qui dépassera 152,8 milliards d'euros, en recul de 54 milliards par rapport à 2020. À ce déficit s'ajoutent 127,3 milliards de remboursements d'obligations d'État arrivant à échéance, et 1,3 milliard de dette de la SNCF reprise par l'État. La dette de l'État qui était de 98 % du PIB fin 2019 est désormais proche de 120 % du PIB. La plupart des pays occidentaux ont accru leur dette publique de 15 à 25 points de PIB pour faire face à la crise économique générée par l'épidémie.

LE PÉTROLE EN MODE MONTAGNES RUSSES

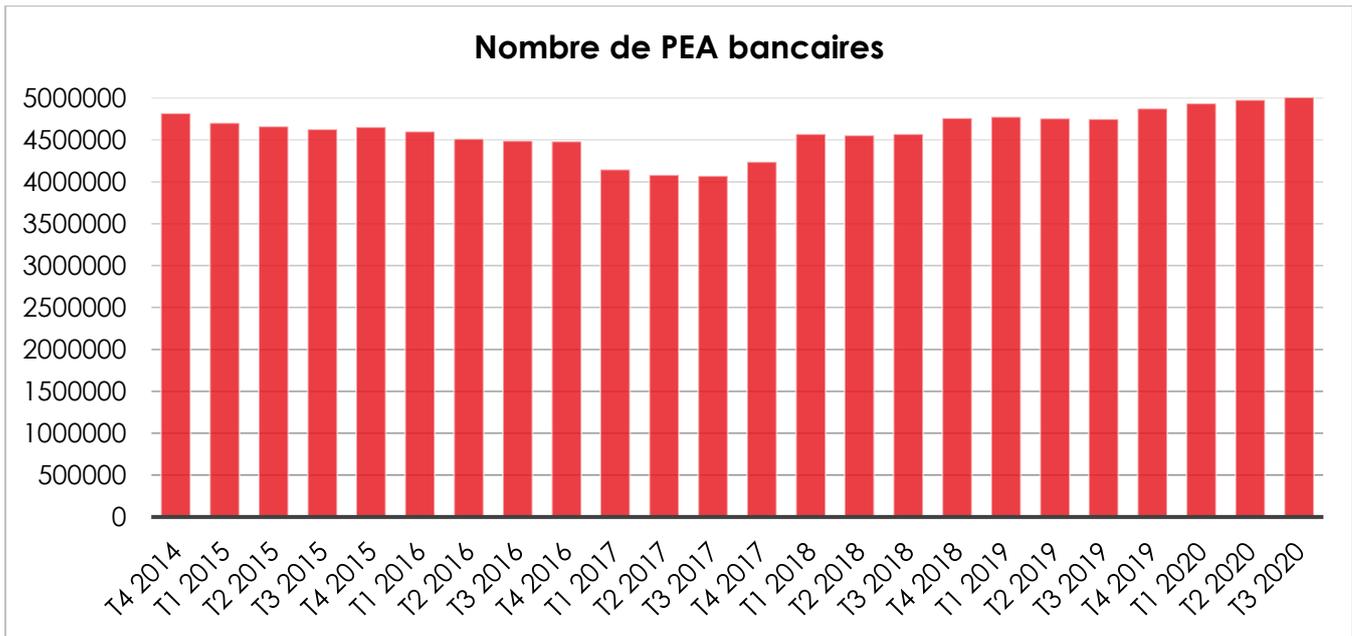
Le baril de pétrole (BRENT) a connu les montagnes russes en 2020 passant de 65 à 17 dollars de janvier à avril pour terminer en fin d'année au-dessus de 50 dollars. Sur les marchés à terme, son prix a été durant la première vague de Covid négatif. L'accord de régulation de la production associant l'OPEP et la Russie ainsi que les espoirs de reprise expliquent le rebond du second semestre. Sur l'année, le baril de brent cède néanmoins plus de 20 %.

2021, UNE ANNÉE À CONSTRUIRE

Si le premier semestre 2021 reste marqué par la crise sanitaire et par le stop and go, la montée en puissance de la vaccination et les plans de relance devraient se faire ressentir au cours du second semestre. Compte tenu de l'amélioration des perspectives de croissance, le cours des actions devrait rester bien orienté. Le pétrole devrait également continuer à s'apprécier comme les autres matières premières. Les taux d'intérêt ont de fortes chances de rester très bas, les banques centrales ne souhaitant pas ajouter une crise financière à la crise économique. L'immobilier pourrait logiquement voir son pouvoir d'attraction baisser sans pour autant entrer dans une réelle dépression. Les faibles taux sont censés favoriser ce secteur mais l'érosion du pouvoir d'achat des ménages et les changements de comportement tant des particuliers que des entreprises devraient modifier la donne.

MALGRÉ LA CRISE, LES FRANÇAIS NE SONT PAS SORTIS DU MARCHÉ « ACTIONS »

Les comportements évoluent en matière d'épargne. Ainsi, au cœur du premier confinement quand le cours des actions chutait de 30 %, plus de 150 000 nouveaux actionnaires sont, selon l'Autorité des marchés financiers, entrés sur le marché à la recherche de bonnes affaires. De nombreux jeunes ayant un compte en ligne sont ainsi devenus des actionnaires. La progression du nombre de PEA, qui a franchi la barre symbolique des 5 millions, est un autre signe de ce changement de comportement.



Cercle de l'Épargne – données Banque de France

L'OR, BILAN ET PROSPECTIVE POUR LA VALEUR REFUGE

L'or a dépassé pour la première fois de son histoire les 2 000 dollars l'once¹ en 2020. L'or a en effet atteint les 2 075 dollars l'once début août 2020, soit 1 735 euros. Le cours de l'or était alors près de 40 % supérieur à son niveau de début 2020. Le cours de l'or a par la suite diminué sous l'effet tout particulièrement de l'annonce du vaccin, d'un retour du goût du risque des investisseurs et de la montée en puissance de cryptomonnaies comme le Bitcoin.

L'or termine tout de même l'année à près de 1 900 dollars l'once, soit une hausse en dollars d'environ 25 % sur un an (la hausse en euros est quant à elle proche de 15 %). Les investisseurs, professionnels et particuliers, ont compensé en 2020 la faible demande des consommateurs pour l'or physique.

¹ Depuis 1944, c'est le cours en dollars de l'once d'or qui fait office de référence au niveau international. Le

L'intérêt des investisseurs pour l'or l'année dernière s'explique notamment par la diminution des rendements boursiers, la faiblesse des taux d'intérêt et une défiance par rapport au dollar. L'or a ainsi joué pleinement en 2020 son rôle de valeur refuge.

Le cours de l'or est passé de 200 dollars en 2000 à plus de 2 000 dollars en 2020. Le prix de l'or repose sur des facteurs tout à la fois économiques, politiques, géostratégiques et psychologiques. Le cours peut en effet dépendre de la situation de l'économie, des politiques mises en œuvre par les banques centrales ou encore de la situation internationale.

La production d'or influe actuellement peu sur les cours de l'or. L'or n'est pas aussi rare que le pétrole. Environ 60 années de production sont actuellement en circulation. La

lingot d'or d'once troy équivaut à 31,1 grammes.



quantité d'or recyclée chaque année est par ailleurs importante. C'est surtout la demande des consommateurs et des investisseurs qui a des conséquences importantes sur les cours de l'or.

Après avoir mis en évidence le rôle de l'or en tant qu'ancien acteur majeur du système monétaire international mais aussi de valeur refuge, cet article dressera un bilan des cours de l'or en 2020 et s'interrogera sur l'évolution future de son prix. Cet article n'a en revanche pas vocation à s'étendre sur certaines caractéristiques de l'or comme ses usages, son stockage, sa vente ou encore sa fiscalité. Ces éléments ont déjà fait l'objet d'un traitement par le Cercle de l'Épargne dans son [mensuel numéro 66 d'octobre 2019](#).

L'or a longtemps été un rouage essentiel du système monétaire international

Dans le cadre du système de Bretton Woods de 1944 à 1971, chaque monnaie était définie par rapport à l'or et au dollar, le dollar étant lui-même rattaché de façon fixe à l'or. Il s'agissait donc d'un système d'étalon de change-or. Le taux de change d'une monnaie en une autre était stable et correspondait au rapport des quantités d'or ou de dollars caractérisant chacune d'entre elles.

Chaque pays avait l'obligation de maintenir la parité de sa propre monnaie à l'intérieur de marges de fluctuation étroites (+ ou -1 %). La parité officielle d'une monnaie n'était modifiée que si des déséquilibres exceptionnels et durables de la balance courante obligeaient le pays à opérer une dévaluation ou une réévaluation. Lorsque les

réajustements étaient d'un montant inférieur à 10 %, les États étaient simplement tenus d'en informer le FMI ; au-delà, ils devaient obtenir son accord préalable.

Le système permettait une pleine convertibilité des monnaies, chaque pays devant convertir en dollars, en or ou en toute autre devise tout montant de sa propre monnaie pouvant potentiellement lui être présenté sur le marché des changes. En particulier, les États-Unis devaient convertir en or tous les dollars qui pouvaient leur être offerts par les banques centrales des autres pays, et ce au prix officiel de 35 dollars l'once d'or.

En 1959, une première attaque spéculative sur le dollar a lieu. Certains pays demandant alors la conversion de leurs encaisses en or. Le stock en or de la Réserve fédérale (FED) passe de 23 milliards de dollars en 1958 à 11 milliards en 1959, et le cours de l'once d'or s'apprécie dépassant la barre précitée des 35 dollars.

Ce système portait en lui des contradictions structurelles mises en évidence par l'économiste Robert Triffin. Il fallait émettre beaucoup de dollars tout en gardant sa crédibilité par rapport aux réserves d'or de la FED afin de répondre à la demande de liquidité internationale.

La convertibilité du dollar en or a cessé le 15 août 1971 puis les accords de la Jamaïque de janvier 1976 ont supprimé officiellement le rôle d'étalon de l'or. Si la création monétaire ne dépend plus depuis de l'or en tant que collatéral, l'or demeure cependant un des éléments de réserve des grandes banques centrales.



Les États-Unis ont actuellement la plus grande réserve d'or du monde. Les autorités des pays émergents achètent depuis quelques années beaucoup d'or dans le but de réduire leur dépendance au dollar.

L'or fait généralement office de valeur refuge

Dans les périodes de crise, l'or retrouve généralement son caractère de valeur-refuge. Une valeur refuge est un actif dont le prix est non corrélé ou négativement corrélé au prix d'un autre actif ou d'un ensemble d'actifs lors de périodes de baisse ou d'incertitudes sur les marchés financiers. Pour faire face à des tensions sur les marchés financiers, les investisseurs ont tendance à diversifier leurs portefeuilles en investissant dans des actifs peu risqués et liquides comme l'or.

L'or ne rapporte ni dividendes ni intérêts. Il ne verse pas de coupon. Son rendement correspond donc à la variation de son prix entre deux périodes. L'or permet toutefois de se couvrir contre des taux d'intérêt réels négatifs.

Avant 2020, l'or a fait office de valeur refuge en 1973, 1980, 2009 ou en 2011. En 2011, l'once d'or s'était rapprochée des 2 000 dollars. Corrigé de l'inflation, le record de l'or date d'ailleurs selon le Conseil mondial de l'or (CMO) de janvier 1980 ou il avait atteint en plein deuxième choc pétrolier environ 2 800 dollars l'once en monnaie actuelle.

L'or peut cependant perdre son statut de valeur refuge en période d'instabilité financière lorsque des investisseurs ont besoin de cash pour

couvrir des pertes ou de lever de l'argent pour faire face à des engagements et réaliser des appels de marge, c'est-à-dire apporter des liquidités pour revaloriser les titres placés en garantie. Ces phénomènes expliquent en partie le passage du dollar de 1 700 dollars le 9 mars 2020 à 1 500 dollars le 16 mars 2020 alors qu'un indice comme le CAC 40 avait perdu plus de 35 % entre la mi-février et la mi-mars. Le fait que des détenteurs aient vendu pour profiter du niveau élevé des cours est aussi un facteur de baisse.

En 2020, la demande des investisseurs notamment via des exchange traded funds (etf) a compensé la demande atone des consommateurs pour l'or physique

Celui qui veut investir dans l'or peut le faire en achetant de l'or physique, en optant pour des actions de sociétés aurifères ou en investissant dans des fonds indiciaires physiquement adossés à l'or (exchange traded funds, ETF) comme par exemple iShares Physical Gold ou le SPDR Gold Shares qui détenait, à la fin juin 2020, environ 1 230 tonnes d'or.

Les ETF donnent la possibilité aux investisseurs de détenir un titre côté répliquant la performance de l'or sans les coûts logistiques. La liquidité de l'or papier est plus importante que celle de l'or physique.

La hausse des cours de l'or en 2020 est fortement liée à la forte demande en ETF, qui a compensé la faiblesse de la demande des consommateurs pour l'or physique et le ralentissement du rythme des achats d'or par les Banques centrales. De nouveaux acteurs se sont mis à acheter de l'or tels que des fonds de pension ou des



acteurs de la gestion de patrimoine comme la banque Lombard Odier qui a créé une exposition dédiée à l'or dans les portefeuilles de ses clients.

Les investisseurs ETF ont tout particulièrement soutenu les prix de l'or entre avril et août 2020. Le niveau des ETF indexés sur le cours de l'or a cependant diminué de 100 tonnes en novembre selon les données de Bloomberg. L'annonce du vaccin en novembre et le retour du goût du risque des investisseurs ont contribué à cette baisse. Il s'agissait de la plus importante sortie mensuelle en quatre ans et de la première en un an.

Les fondamentaux restent positifs pour l'or en 2021

Les banques centrales vont conserver des taux proches de zéro pendant encore un certain temps, ce qui devrait permettre de maintenir des taux d'intérêt réels faiblement positifs ou négatifs et donc conserver l'attractivité de l'or. Le volume des encours à rendement négatif n'a jamais été aussi élevé. L'indice Bloomberg Barclays comptabilisait en novembre 2020 plus de 17 500 milliards de dollars d'obligations à rendement négatif (dont près de 15 % étaient des obligations d'entreprises). Le rendement réel des bons du Trésor américains était de près de -1 % l'été dernier.

Le cours de l'or a aussi bénéficié de la baisse des cours du dollar en 2020. L'or étant libellé en dollars, l'affaiblissement du billet vert stimule les achats par les investisseurs non américains. Mi-décembre 2020, l'euro franchissait le niveau de 1,22 dollar pour la première fois depuis avril 2018. Le cours du dollar s'est affaibli d'environ 9 % en 2020 par rapport à ceux de l'euro. Le fait que

l'inflation dans la zone euro devrait être, à court et moyen terme, inférieure à celle des États-Unis, jouera en faveur de la robustesse de l'euro.

Le potentiel de croissance des cours de l'or est cependant probablement assez limité à moyen terme

Une reprise économique dynamique pourrait inciter les investisseurs à retourner vers d'autres placements que l'or. Ce phénomène serait encore plus marqué dans le cas d'une reprise faiblement génératrice d'inflation.

Enfin, des analystes de banques d'investissement comme JPMorgan considèrent que la montée actuelle des cryptomonnaies dans la finance traditionnelle se fait au détriment de l'or. Beaucoup d'argent a par exemple afflué en octobre et novembre 2020 dans les fonds Bitcoin et est sorti de l'or. Le Bitcoin attire aujourd'hui davantage des investisseurs de long terme, comme des banques privées et des family offices, qu'en 2017 lors de la précédente flambée de ces cours. L'adoption du bitcoin par les investisseurs institutionnels ne fait que commencer, alors que pour l'or, son adoption par les investisseurs institutionnels est très avancée. L'or et une cryptomonnaie comme le Bitcoin ont pour similitude d'être des actifs n'existant qu'en quantité limitée. Elles ne sont pas, par ailleurs, un moyen de paiement pratique.

CONCLUSION

Alors que les pouvoirs publics américains ont récemment adopté un plan de relance de 900 milliards de dollars et que la BCE a annoncé en décembre 2020, le prolongement



jusqu'à mars 2022 de son programme de rachat d'actifs et le relèvement de son plafond de 500 milliards d'euros pour le porter à 1 850 milliards, la dynamique des marchés en 2021 et donc de l'or est difficile à prévoir. Le rythme de la reprise en 2021 est en effet incertain. La situation de taux d'intérêt réels faibles, qui est favorable à l'or, est en revanche partie pour perdurer.

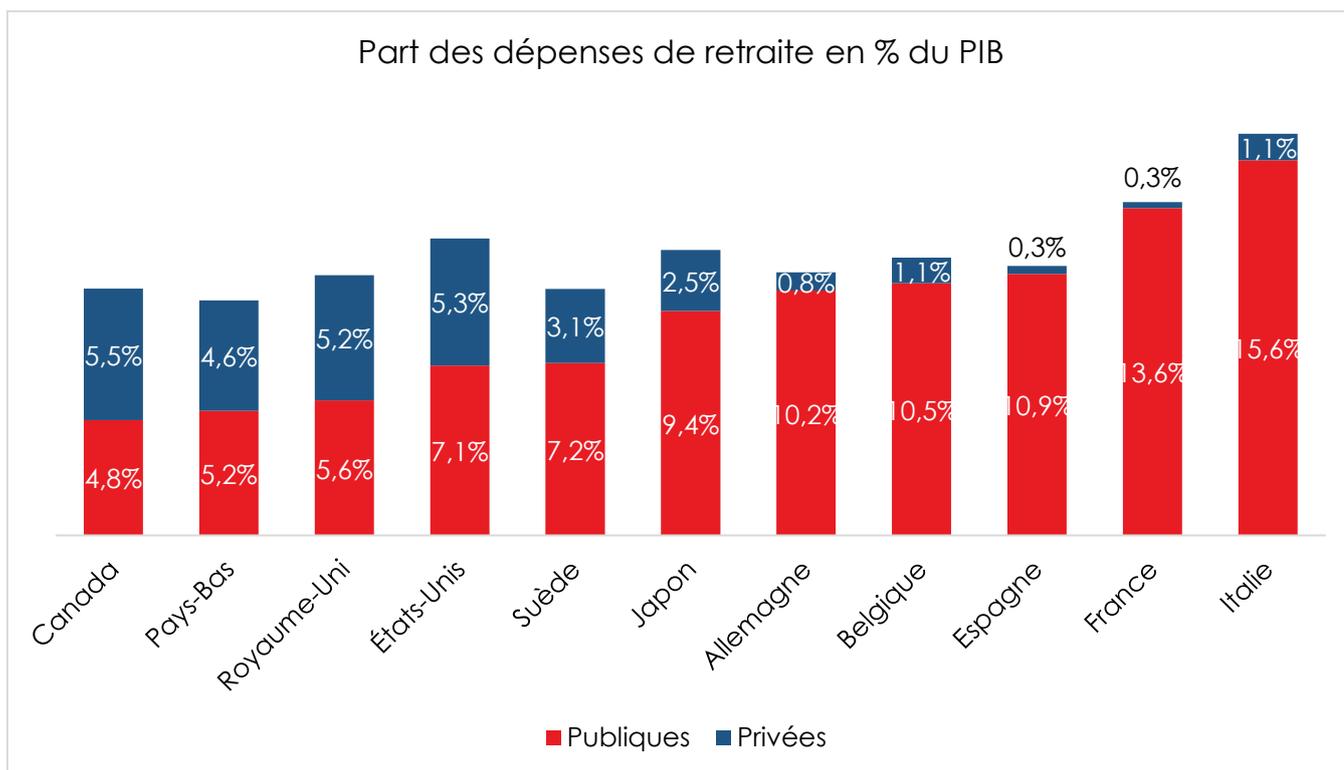
De plus en plus de jeunes et d'investisseurs institutionnels se tournent vers des cryptomonnaies au détriment de l'or. Il sera de ce fait intéressant de voir si cette dynamique se poursuit en 2021 et si le niveau des achats d'or par les banques centrales en 2021 sera proche de celui de 2018 et 2019.

LE COIN DE LA RETRAITE

LA RETRAITE EN FRANCE, C'EST DU SÉRIEUX

La France est, avec l'Italie, le pays de l'OCDE qui consacre le plus aux dépenses de retraite, près de 14 % du PIB avec comme spécificité, l'hégémonie des régimes obligatoires de nature publique ou quasi publique.

97 % des pensions sont issues de ces régimes en France, quand en moyenne au sein de l'OCDE, le taux moyen est de 75 %. Aux États-Unis, la retraite dite privée représente plus de 42 % des dépenses.



Cercle de l'Épargne – données OCDE

LA FRANCE, UNE FORTE PROGRESSION DES DÉPENSES DE RETRAITE

Avec l'Italie et l'Espagne, la France est le pays de l'OCDE ayant enregistré la

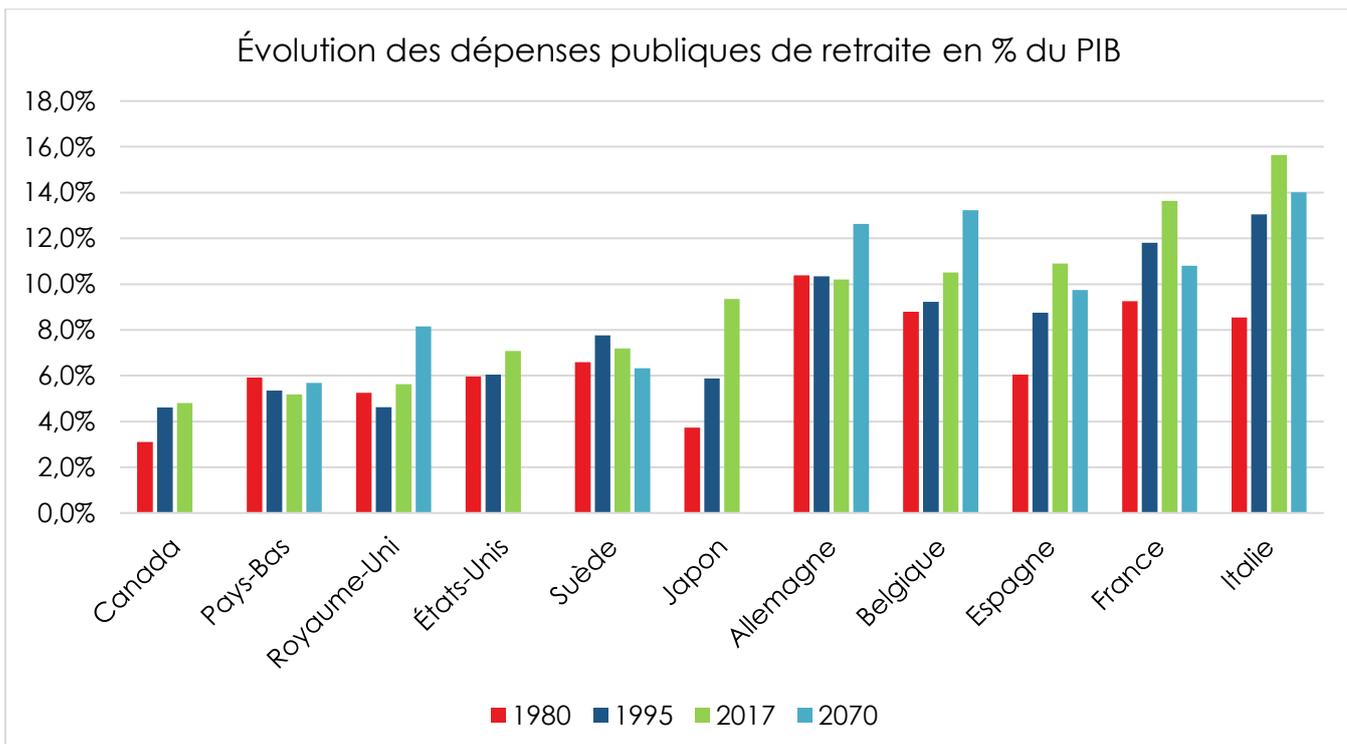
plus forte progression des dépenses de retraite. Elles sont passées de 9,3 à 13,6 % du PIB en 40 ans. La France se caractérise par l'espérance de vie à la retraite la plus importante de l'OCDE (plus de 25 ans) conséquence d'un



départ précoce à la retraite et d'une espérance de vie élevée à 60 ans. Par ailleurs, la couverture d'assurance vieillesse a été fortement améliorée des années 1970 aux années 1990. La France est également confrontée à un papy-boom, la réplique du baby-boom des années 1950/1970. Ce dernier a été plus important que dans la moyenne des pays de l'OCDE. Le nombre de retraités qui s'élevait à 5 millions en 1980 a atteint, en 2019, 16 millions et devrait se rapprocher de 25 millions d'ici le milieu du siècle.

D'autres pays ont réussi à stabiliser leurs dépenses de retraite (Allemagne, Pays-Bas) en mettant en œuvre des réformes d'ampleur plus rapidement qu'en France. Par ailleurs, ces pays avaient connu un moindre baby-boom. En revanche, selon l'OCDE, l'application des différentes réformes de retraite, engagées depuis 1993, devrait, en France, aboutir à un recul des dépenses de retraite par rapport au PIB d'ici 2070. Ce scénario qui

suppose une restauration de la croissance (1,5 % au minimum) est retenu par le Conseil d'orientation des retraites. Le poids des dépenses retraites pourrait revenir autour de 11 % du PIB en 2070. À court terme, avec la crise sanitaire, le poids des dépenses de retraite augmente au sein du PIB. Les dépenses restent constantes quand le PIB se rétracte. En France, en 2020, elles devraient s'élever à 16 % du PIB avant de reculer progressivement avec le retour de la croissance. L'épidémie de Covid-19 générera des économies non pas en raison de l'augmentation des décès (cet effet sera a priori - et il faut l'espérer - marginal) mais par une diminution des droits constitués, l'année 2020 sera une année médiocre au niveau des rémunérations même si le chômage partiel sera pris en compte. La baisse des primes, des heures supplémentaires pèsera sur les salaires de référence et sur le nombre de points accordés dans le cadre des régimes complémentaires.



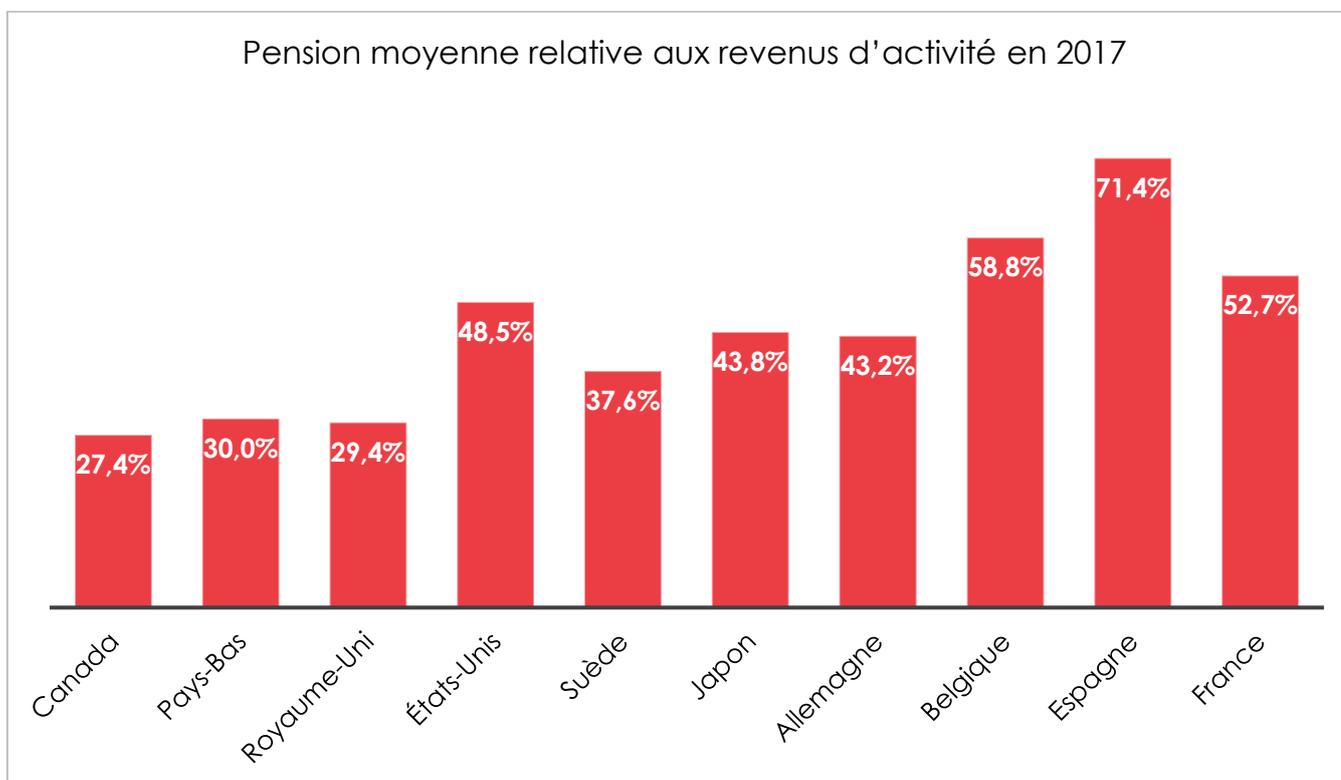
Cercle de l'Épargne – données OCDE



UNE PENSION MOYENNE DANS LA MOYENNE

Avec une pension moyenne représentant 53 % des revenus

d'activité, la France se situe dans la moyenne haute de l'Union européenne. Elle est devancée par l'Espagne et la Belgique.

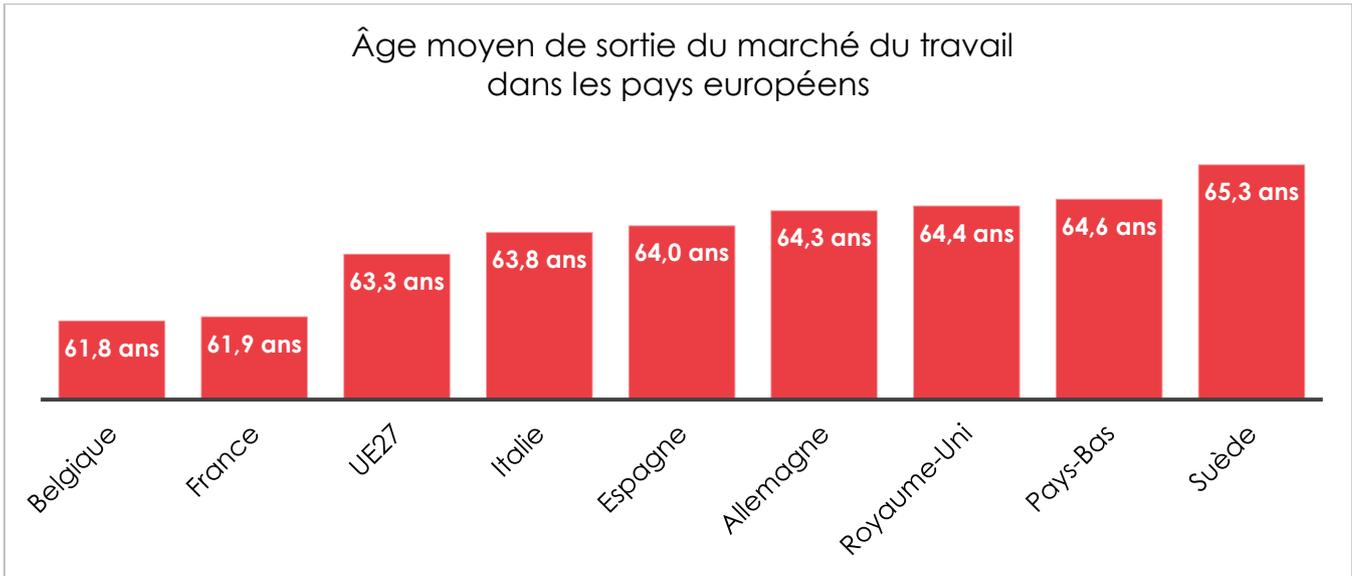


Cercle de l'Épargne – données OCDE

LA FRANCE, UN DÉPART PRÉCOCE À LA RETRAITE

Avec les Belges, les Français figurent parmi les Occidentaux partant le plus tôt à la retraite, à 61,9 ans contre une moyenne de 63,3 ans au sein de l'Union européenne. Selon la Cour des comptes, la moitié des départs à la retraite s'effectue en dessous de l'âge légal du fait des différents dispositifs existants (départs anticipés dans la

fonction publique, carrière longue, etc.). L'âge de départ effectif tend néanmoins à augmenter en raison de l'allongement de la durée de cotisation et du passage de l'âge légal à 62 ans. L'âge effectif était de 60 ans et 4 mois en 2010. Une grande majorité des États membres de l'OCDE ont des âges moyens de sortie du marché du travail proches de 65 ans. Il atteint même 70 ans en Corée du Sud et au Mexique.

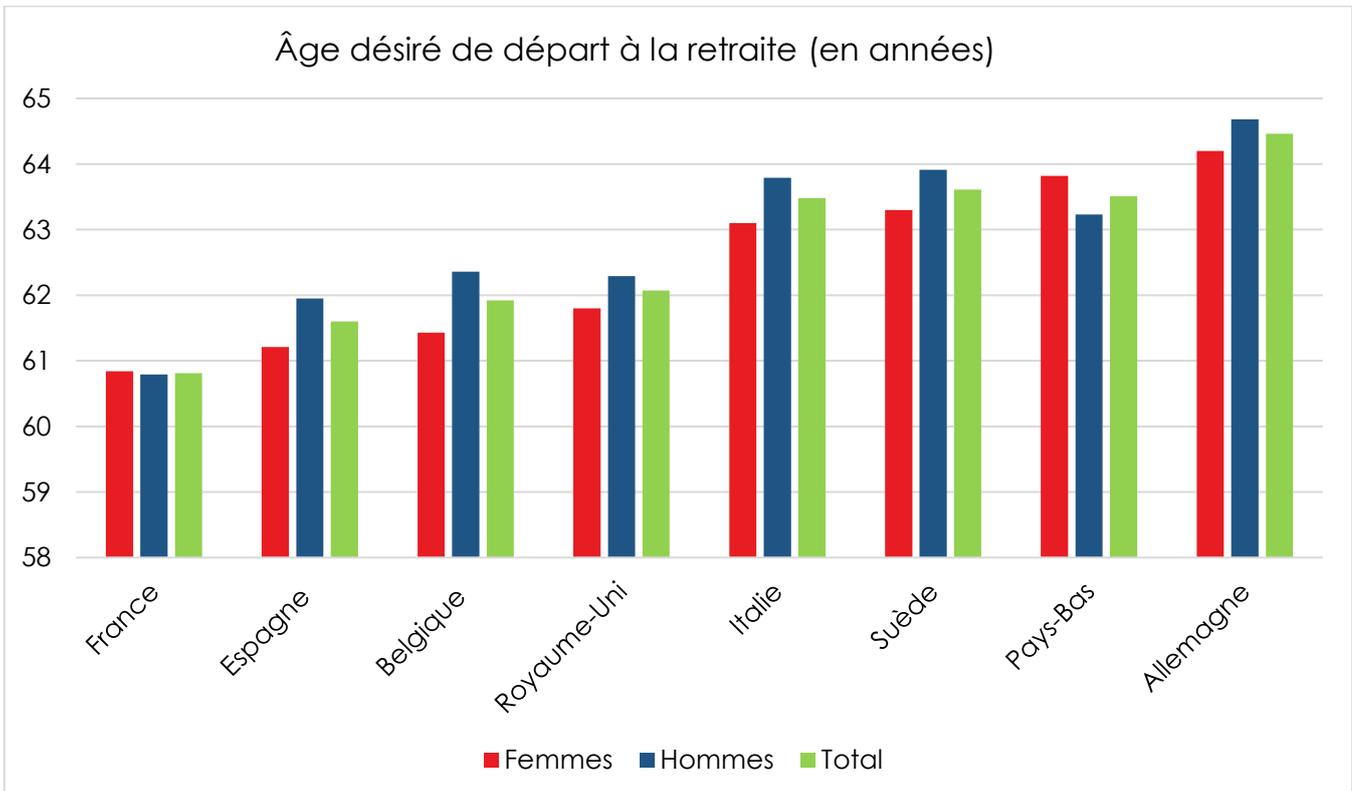


Cercle de l'Épargne – données OCDE

LES FRANÇAIS SOUHAITENT UN RETOUR À LA RETRAITE À 60 ANS

Selon une enquête commandée par le Cercle de l'Épargne et Amphitéa, 41 % des Français souhaitent le retour de la retraite à 60 ans. Seulement 21 %

étaient disposés à son report à 65 ans. Ce résultat confirme celui de l'enquête réalisée par la Commission européenne. Parmi les Européens, les Français sont ceux qui désirent prendre le plus tôt leur retraite, 60,8 ans quand les Allemands souhaitent partir à 64,5 ans.



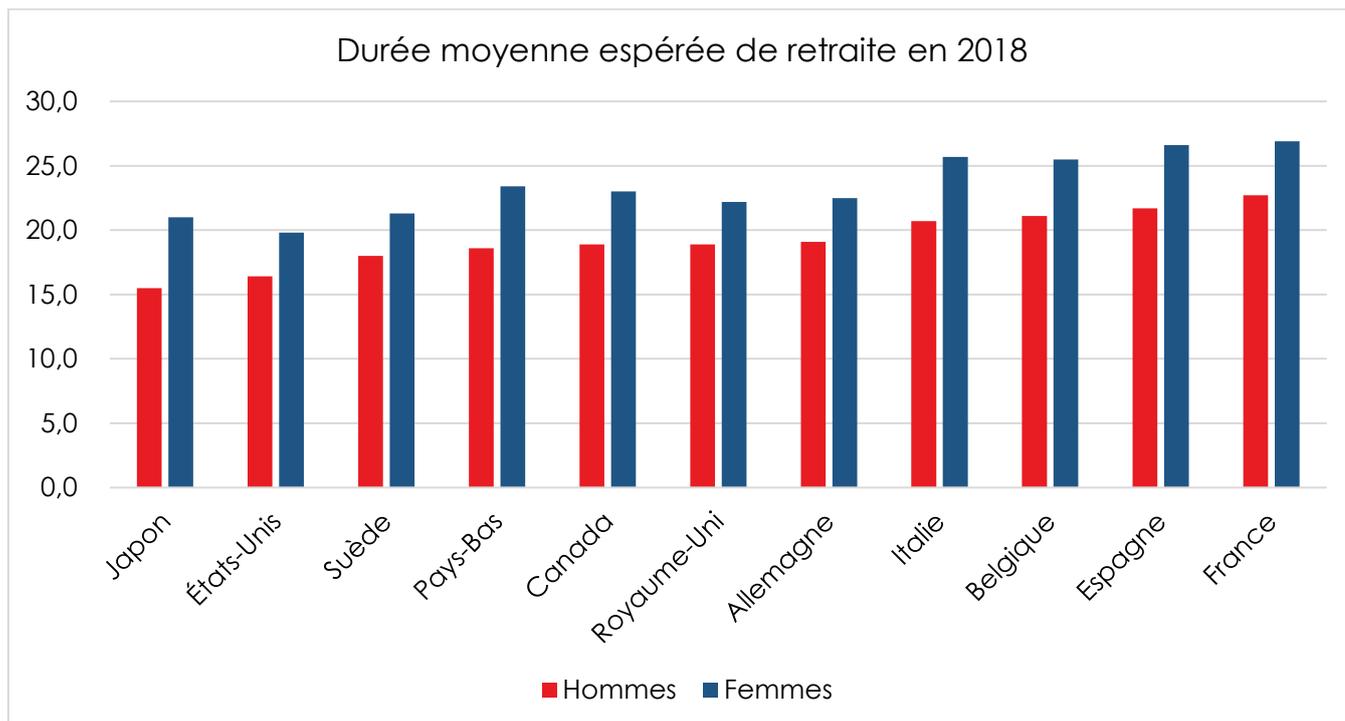
Source EWCS – Union européenne, vague 2015.



LES FRANÇAIS CHAMPIONNE DE L'ESPÉRANCE DE VIE À LA RETRAITE

La France se classe devant l'Espagne et la Belgique pour l'espérance de vie à la retraite. Celle-ci dépasse 25 ans. Elle est la conséquence d'une espérance de vie à 60 ans figurant

parmi les plus élevées de l'OCDE, en particulier pour les femmes, et par une liquidation des droits à pension précoce. Ce sont les pays qui ont des âges de départ effectif les plus élevés qui sont à la traîne dans ce classement, le Japon et les États-Unis. Figure également parmi ces pays la Corée du Sud.



Cercle de l'Épargne – données OCDE

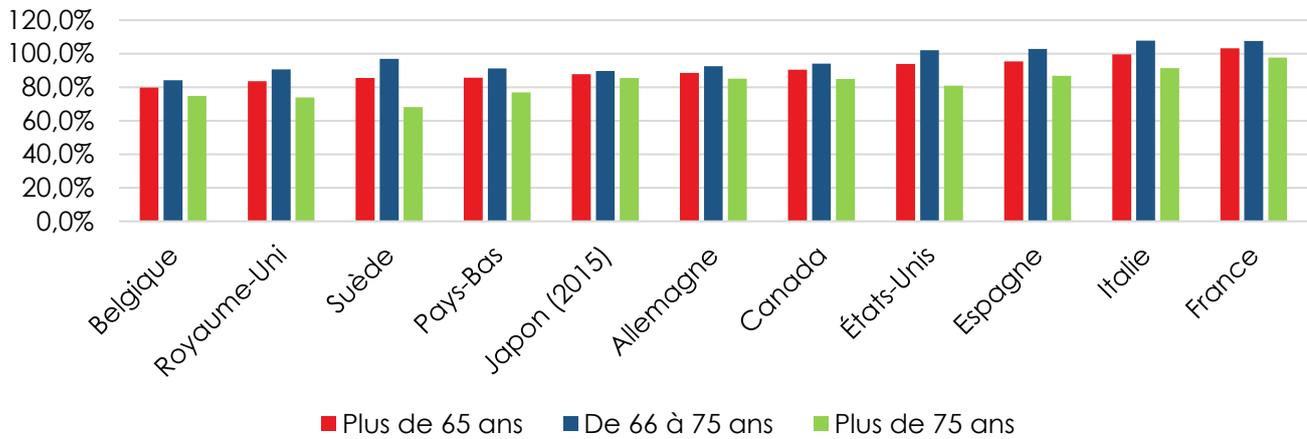
LA FRANCE EN TÊTE POUR LE NIVEAU DE VIE DES RETRAITÉS

Selon le sondage du Cercle de l'Épargne/Amphitéa du mois de septembre 2020, 56 % des retraités estiment que leurs pensions sont insuffisantes pour vivre correctement. L'augmentation de la CSG et la non-indexation des pensions ont été

durement ressenties. Le pouvoir d'achat des retraités ayant liquidé leur retraite depuis au moins quatre ans est en baisse. Il n'en demeure pas moins que leur niveau de vie relatif est supérieur à la moyenne de la population. Il a même augmenté pour atteindre 110 % en 2020 en raison de l'épidémie qui a pesé sur les revenus d'activité.



Niveau de vie des seniors rapporté au niveau de vie de l'ensemble de la population en 2016



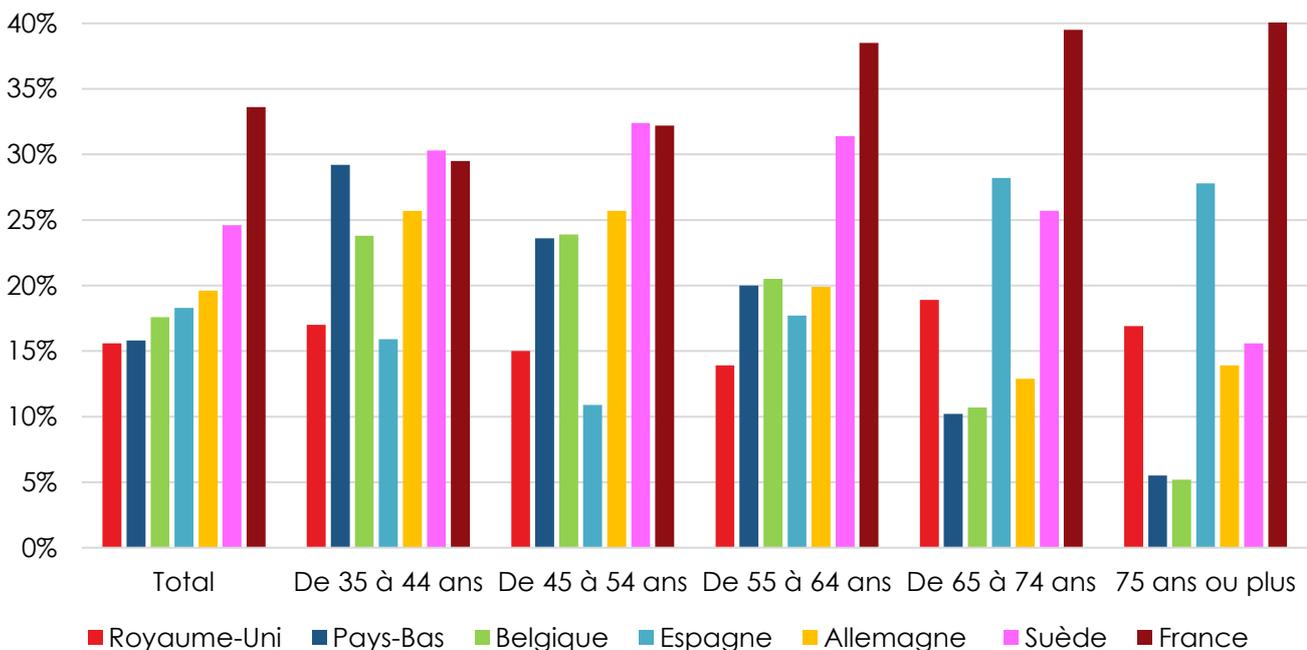
Cercle de l'Épargne – données OCDE

LA FRANCE CHAMPIONNE DE L'ÉPARGNE CHEZ LES SENIORS

La France se caractérise par un fort taux d'épargne. L'effort d'épargne est avant tout réalisé par les plus de 50 ans. Les retraités français épargnent au moins jusqu'à l'âge de 75 ans. Le taux

d'épargne médian augmente avec l'âge du fait de la diminution des charges liées aux enfants et à l'acquisition de la résidence principale. Le taux d'épargne médian des plus de 65 ans est, en France, de 30 à 40 % plus élevé par rapport aux taux constatés au sein des différents pays de l'OCDE.

Taux d'épargne médian selon l'âge en 2015



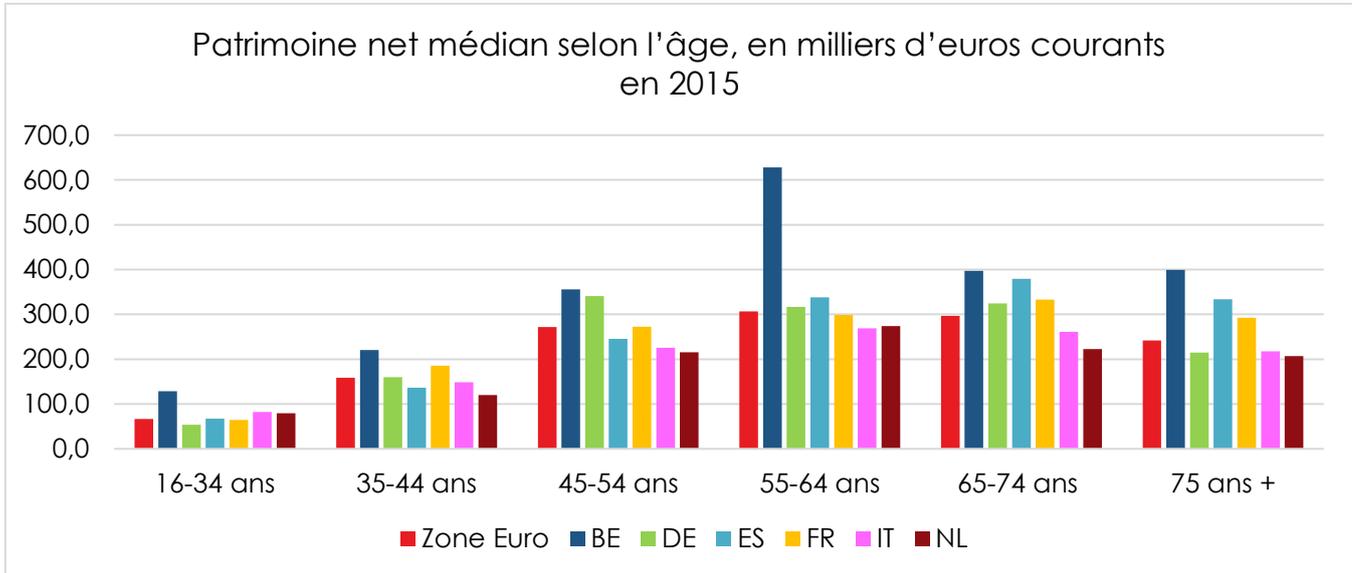
Cercle de l'Épargne – données OCDE



DES PATRIMOINES ÉLEVÉS CHEZ LES RETRAITÉS

Le patrimoine net médian des plus de 65 ans dépasse en France

300 000 euros, contre 65 000 euros chez les moins de 35 ans. Le montant médian de patrimoine est le plus élevé en France entre 65 et 74 ans. En Europe, il n'est dépassé que par la Belgique et l'Espagne.

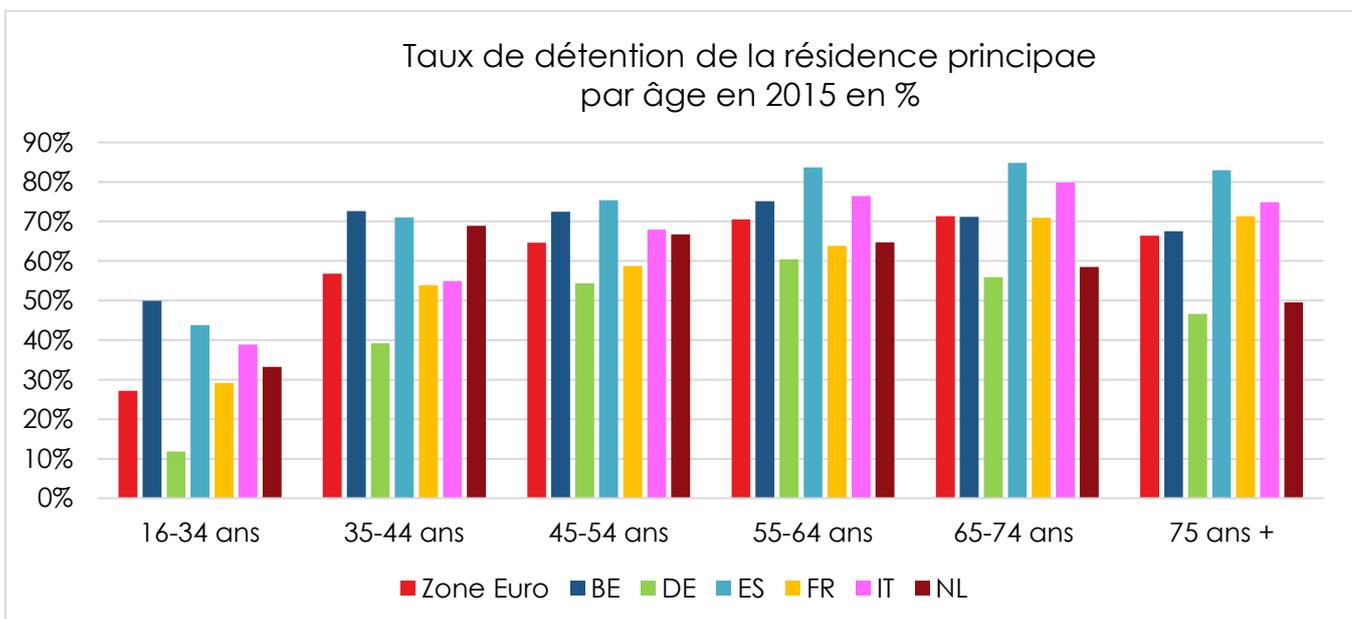


Cercle de l'Épargne – données OCDE

PRÈS DE TROIS RETRAITÉS SUR QUATRE PROPRIÉTAIRES DE LEUR RÉSIDENCE PRINCIPALE EN FRANCE

Plus de 70 % des retraités français sont propriétaires de leur résidence

principale, contre 29 % des 16/34 ans. Les Espagnols et les Italiens ont des taux de possession supérieurs en ce qui concerne les plus de 65 ans. Les retraités allemands sont, en revanche, bien moins souvent propriétaires de leur résidence principale (52 %).



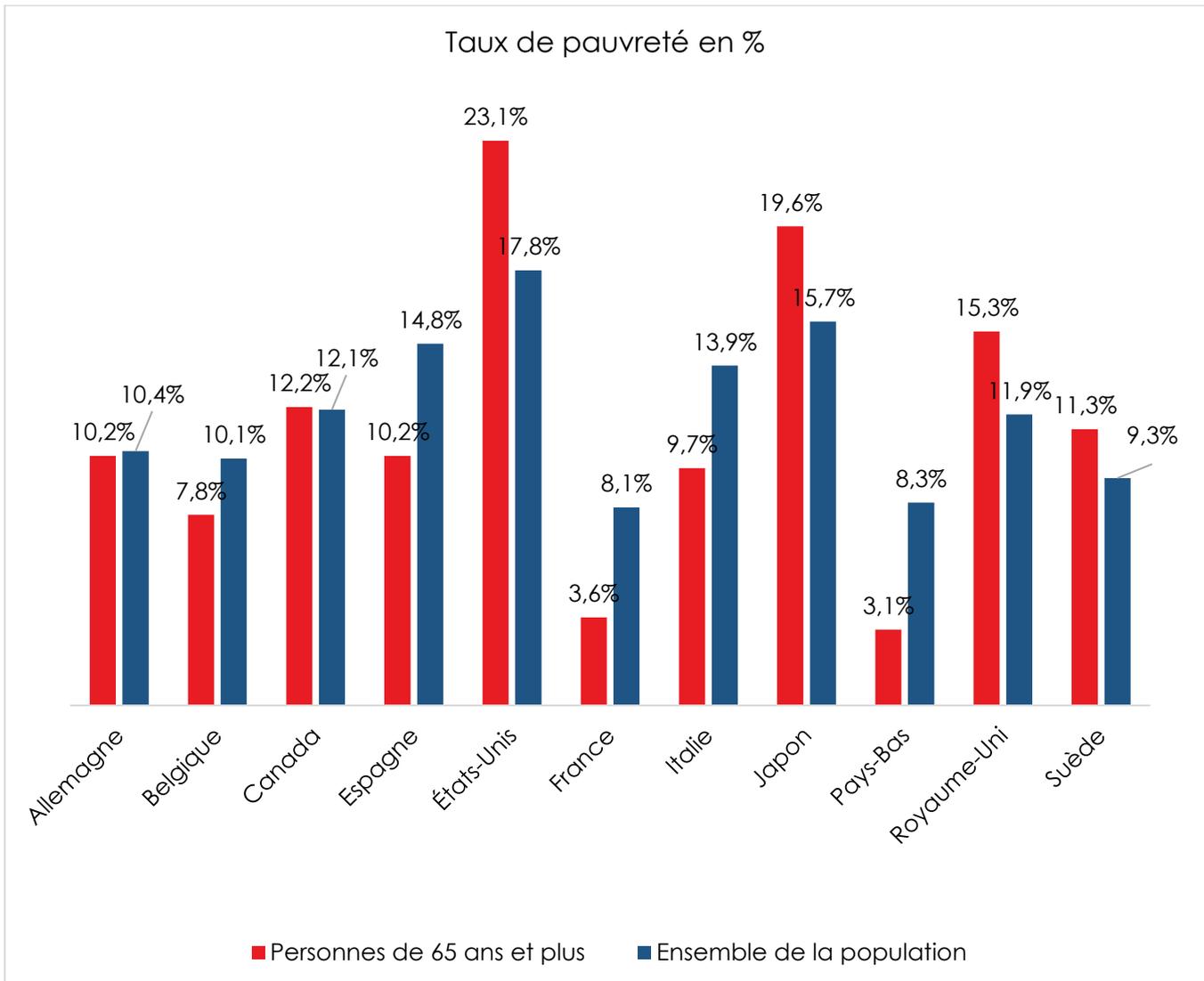
Cercle de l'Épargne – données OCDE



LA FRANCE A LE PLUS FAIBLE TAUX DE PAUVRETÉ POUR LES RETRAITÉS

Le taux de pauvreté des retraités français est, avec celui des Néerlandais, le plus faible de l'OCDE (respectivement 3,6 et 3,1 %). Avec la

Belgique et les Pays-Bas, la France se caractérise par un taux de pauvreté chez les retraités inférieur à celui de l'ensemble de la population. Le minimum vieillesse et un taux de remplacement élevé expliquent le bon résultat de la France en matière de taux de pauvreté chez les retraités.



Cercle de l'Épargne – données OCDE

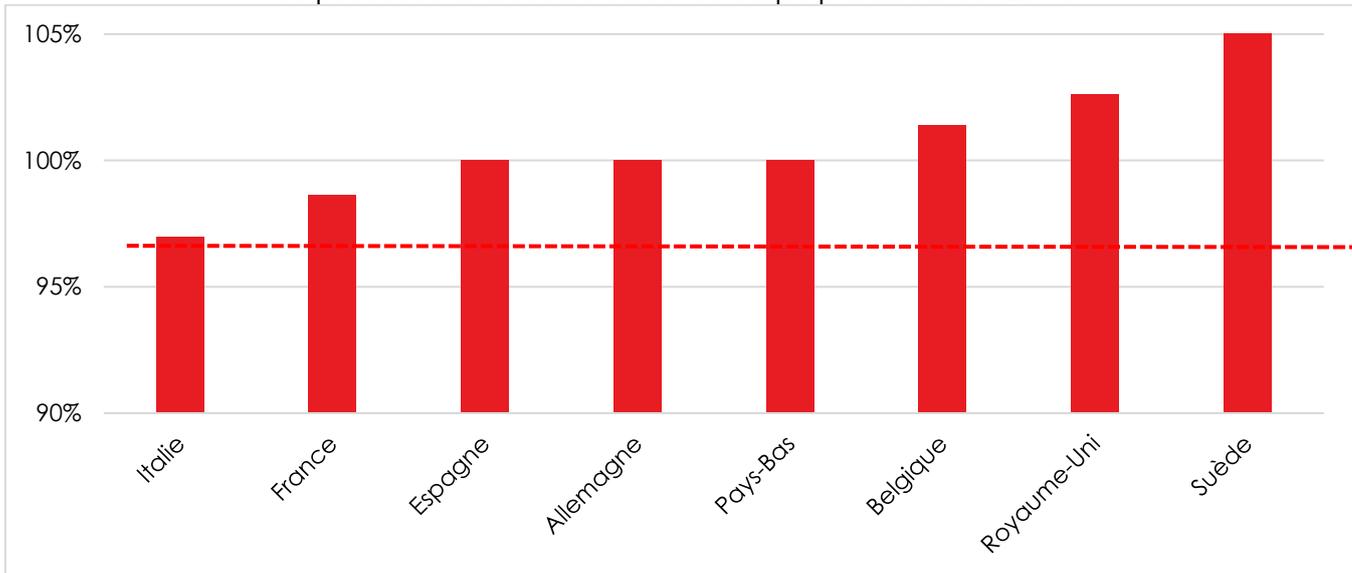
SATISFACTION PAS GARANTIE

Si la situation financière et patrimoniale des retraités est enviée, elle ne se traduit pas un degré de satisfaction

élevé. Selon une enquête réalisée par l'Union européenne en 2016, les retraités français sont avec les Italiens ceux qui sont en dessous de la moyenne de la population en matière de satisfaction dans la vie.



Niveau de satisfaction dans la vie des personnes de 65 ans et plus relatif à l'ensemble de la population en 2016



Source : Enquête sociale européenne, 2016

La situation actuelle des retraités français apparaît enviable tant en ce qui concerne le niveau de vie que du patrimoine. En revanche, leur appréciation sur leurs conditions de vie est assez négative. La crainte d'une baisse des pensions dans les prochaines années est anticipée, alimentant le climat de défiance. Le refus de la réforme des retraites est intimement lié à la question du report

de l'âge de départ à la retraite qui est bien plus conflictuelle en France qu'ailleurs. Une majorité relative de Français serait pour un retour de la retraite à 60 ans et seulement un cinquième juge acceptable de la porter à 65 ans. Plus de trois siècles après la création des premiers régimes de retraite, cette dernière reste un sujet passionnel et source de divisions.



RETRAITE ET ÉPARGNE RETRAITE, CE QUI CHANGE AU 1ER JANVIER 2021

Revalorisation des pensions de 0,4 %

Au 1^{er} janvier 2021, les pensions de base versées par la Caisse nationale d'assurance vieillesse sont revalorisées de 0,4 %. Cette revalorisation concerne, à la différence de 2020, toutes les pensions quel que soit leur montant.

La valeur d'un trimestre en 2021

Dans le secteur privé, pour valider un trimestre, il faut gagner l'équivalent de 150 heures payées au SMIC. En valeur horaire ce dernier passe à 10,25 euros bruts à compter du 1^{er} janvier 2021 (hausse de 0,99 %). Ainsi, un salaire de 1 537,50 euros bruts permet de valider un trimestre de cotisation vieillesse en 2021, contre 1 522,50 euros bruts en 2020. Pour se voir octroyer une annuité complète de cotisation, soit quatre trimestres dans l'année, une rémunération annuelle brute d'au moins 6 150 euros (1 537,50 x 4) est nécessaire en 2021.

Les plafonds de réversion actualisés

Les pensions de réversion sont attribuées aux conjoints survivants sous condition de ressources dans les régimes de retraite de base du secteur privé. Les revenus annuels du veuf ou de la veuve ne doivent pas excéder 2 080 fois le SMIC horaire, soit 21 320 euros en 2021, contre 21 112 euros en 2020. Si le veuf ou la veuve vit en couple, le plafond annuel de ressources du ménage ne peut dépasser 1,6 fois le plafond exigé pour une personne seule, soit 34 112 euros en 2021.

Le plafond du minimum contributif

Dans le secteur privé, les assurés qui ont atteint l'âge légal de départ à la retraite (62 ans) et qui disposent du nombre de trimestres de cotisation demandé dans leur génération bénéficient du minimum contributif (ou MICO). Ce dispositif garantit aux retraités un montant plancher de pension. Si le revenu cumulé des pensions de base et complémentaires n'atteint pas ce plafond, le minimum contributif vient le compléter à due concurrence. En 2021, le montant plafond est de 1 203,35 euros, contre 1 191,57 euros en 2020. Ce montant est indexé sur le SMIC.

Le cumul minimum vieillesse-activité

Depuis le 1^{er} janvier 2015, les bénéficiaires de l'allocation de solidarité aux personnes âgées (Aspa), qui a remplacé le minimum vieillesse, sont autorisés à la cumuler avec un revenu d'activité. Le montant cumulé ne peut être supérieur à 0,9 fois le SMIC pour un célibataire et à 1,5 fois le SMIC pour une personne vivant en couple, soit respectivement, 1 399,12 euros et 2 331,87 euros par mois à compter du 1^{er} janvier 2021,

L'assurance volontaire des parents au foyer

Les pères ou les mères qui ne travaillent pas pour élever leurs enfants ont la possibilité de cotiser volontairement à la retraite via l'Assurance volontaire des parents au foyer (AVPF). La cotisation due au titre de l'AVPF est



calculée sur la base d'une assiette forfaitaire égale, par mois, à 169 fois le salaire horaire minimum en vigueur au 1^{er} juillet de l'année civile précédente, soit 10,25 euros. L'assiette forfaitaire mensuelle applicable en 2021 au titre de l'AVPF s'élève donc à 1 715,35 euros.

L'assurance volontaire des chargés de famille

Les parents chargés de famille qui ne sont pas affiliés à un régime de retraite obligatoire peuvent, sous certaines conditions, s'assurer contre ce risque. Leur assiette trimestrielle de cotisation est égale à 507 fois le SMIC horaire, soit 5 197 euros en 2021.

Le montant de déduction fiscale pour l'épargne pour 2021

Les plafonds de déduction pour l'épargne retraite dépendent du plafond annuel de la Sécurité sociale.

Pour le calcul de la formule de 2021, c'est le montant de 2020 qui est pris en compte. Il est à signaler que ce montant restera également en vigueur en 2022 du fait que le plafond annuel de la Sécurité sociale n'a pas été actualisé en 2021. Son montant est de 41 136 euros.

Les cotisations versées en 2021 sur les produits d'épargne retraite peuvent être déduites des revenus perçus en 2021 et déclarés au printemps 2022 dans la limite, au choix, de :

- Dans la limite de 10 % du plafond annuel de la Sécurité sociale de l'année N-1 soit 4 113 euros ;
- Dans la limite de 10 % des revenus professionnels pris dans la limite de huit fois le plafond annuel de la Sécurité sociale de l'année N-1 soit 32 909 euros.



PANORAMA 2020 DES PENSIONS DE L'OCDE

L'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) a publié début décembre 2020 son [édition 2020 du Panorama des pensions](#). Dans ce rapport, l'OCDE met en évidence la manière avec laquelle ses États membres ont protégé l'année dernière les retraités et futurs retraités. L'OCDE souligne que la crise a engendré de nombreuses difficultés au niveau tant de l'épargne-retraite que des dispositifs de pension de vieillesse. La crise économique devrait maintenir les taux d'intérêt, les rendements et la croissance à des niveaux très faibles ; ce qui occasionnera pour de nombreuses personnes des difficultés à épargner pour leur retraite.

La crise du covid-19 accroît les tensions sur les systèmes de retraite des pays développés

La retraite par répartition a été la plupart du temps préservée grâce au chômage partiel qui a été fortement étendu dans les pays de l'OCDE et devrait contribuer à limiter les conséquences négatives sur les futures pensions. Grâce aux éléments de compensation existant avant la crise ou mis en place pendant cette dernière dans plusieurs États, l'organisation estime qu'un actif ayant subi une période de chômage d'une durée totale de 5 ans dans un État considéré comme protecteur devrait, toucher le même niveau de pension qu'un actif ayant eu une carrière complète. En revanche, certains pays comme l'Australie, la Pologne ou la Corée du Sud se caractérisent par de faibles mesures de compensation qui entraîneront potentiellement des baisses de pension de près de 10 %.

Un autre enjeu majeur des prochaines années est celui de la diminution du salaire moyen qui fait office dans de nombreux pays de base de calcul pour déterminer le montant de la pension comme par exemple aux États-Unis. La baisse des salaires en 2020 aux États-Unis entraînera une diminution des pensions estimée par l'organisation à 13 % pour ceux qui ont

60 ans aujourd'hui. Aux États-Unis, de nombreux retraités aux revenus modestes poursuivent une activité professionnelle.

La dégradation des comptes publics en 2020 pourrait aussi pousser les gouvernements à demander à l'avenir un effort plus important aux retraités.

Des évolutions ont concerné les cotisations pour la retraite l'année dernière

L'OCDE souligne que plusieurs de ses États membres ont mis en place un mécanisme de report ou d'annulation de cotisations s'appliquant notamment aux cotisations vieillesse. Au Japon, cette dispense de cotisation devra nécessairement être payée à l'avenir afin de garantir son niveau de pension.

Certains pays ont spécifiquement permis en 2020 de faire une pause dans les cotisations à l'épargne retraite, ce qui pourrait engendrer, d'après l'OCDE, une diminution du revenu à la retraite d'environ 2-3 % pour une année sans cotisation.

Enfin, des pays comme les Pays-Bas et le Royaume-Uni ont subventionné l'année dernière directement une partie des cotisations dans les plans d'épargne retraite, ce qui a permis aux



entreprises de ne pas effectuer cette dépense.

Un accès facilité à l'épargne retraite s'est développé dans de nombreux pays en 2020

Les comptes d'épargne retraite ont été impactés de manière négative par la baisse des cours des marchés financiers au premier semestre. L'OCDE rappelle ainsi que "La valeur marchande des comptes d'épargne-retraite a subi une forte baisse au premier trimestre de 2020. Les pertes sur les marchés financiers font baisser le montant des actifs des régimes de retraite. Les prévisions suggèrent que les avoirs de retraite auraient diminué de 10 % au premier trimestre 2020 dans la zone OCDE".

Pour faire face aux difficultés économiques actuelles, certains pays permettent un accès avancé à l'épargne retraite. Ainsi au Mexique et en Nouvelle-Zélande, il est possible d'accéder à son épargne retraite en cas de difficultés financières (ce sont les deux pays où il y a eu le plus de retraits au niveau de l'épargne retraite au cours de la crise Covid-19). L'Australie donne la possibilité aux salariés dont le temps de travail est réduit d'au moins 20 % ainsi qu'aux travailleurs indépendants qui connaissent une baisse de leur chiffre d'affaires de minimum 20 % d'accéder à leur épargne retraite. Aux États-Unis, les salariés licenciés disposent de la faculté de puiser leurs économies dans les fonds de pension. L'Espagne autorise quant à elle les membres de certains régimes à retirer leurs avoirs s'ils se retrouvent au chômage.

L'OCDE a mis en avant plusieurs propositions dans son rapport

Pour l'OCDE, il est essentiel que l'accès anticipé à l'épargne-retraite reste une « option de dernier recours, fondée sur les circonstances particulières d'un individu, comme la détresse financière ou une maladie grave ». Les effets négatifs d'un accès trop facilité à l'épargne retraite avant la liquidation des droits sont en effet importants.

L'OCDE prône la mise en place de dispositifs d'épargne longue associant un compte d'épargne destiné à la retraite et un compte d'épargne destiné aux cas d'urgence. Cette mesure permettrait de renforcer la résilience de l'épargne retraite. L'État de Singapour a créé à cet effet différents comptes d'épargne afin de répondre à des besoins différents.

L'OCDE recommande aussi dans son rapport de :

- « Veiller à ce que les individus continuent d'épargner pour leur retraite et évitent de vendre des actifs et de réaliser des pertes lorsque les marchés subissent des baisses marquées.
- Adopter un cadre pour évaluer l'adéquation du revenu des retraités et procéder régulièrement à des évaluations, pour identifier les groupes à risque et remédier à leurs inadéquations spécifiques.
- Envisager des mesures ciblées pour s'assurer que les travailleurs occupant des emplois atypiques - salariés temporaires et à temps partiel, travailleurs indépendants et travailleurs informels - aient la possibilité d'épargner pour leur retraite ».

LES DOSSIERS DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

LES FRANÇAIS, LES ACTIONS ET LA CRISE !

Le nombre d'actionnaires français est assez mal connu. Leur nombre varie de 3,5 millions selon une étude de l'institut de sondage Kantar (2017) à plus de 7 millions selon l'Association Française de Gestion Financière en 2020. L'Autorité des marchés financiers estime que 6,6 % des Français possèdent des actions. Le taux de détention est le plus élevé chez les 60/64 ans (10,3 %). Près du quart des personnes ayant un revenu supérieur à 6 000 euros par mois ont des actions (23,4 %). La proportion dépasse 41 % pour les personnes ayant un patrimoine financier de plus de 150 000 euros.

Le nombre de titulaires de plan d'épargne en actions s'élève, de son côté, à 4 millions. Il convient de distinguer les actionnaires directs, ceux qui possèdent des titres en vifs des actionnaires indirects qui détiennent des parts d'Organismes de placement collectif (OPC) majoritairement investis en actions. L'épargne salariale est un vecteur important de la possession par les salariés d'actions. Fin juin 2020, l'actionnariat salarié représente 45,4 milliards d'euros

Selon la Banque de France, au deuxième trimestre 2020, les ménages

possédaient pour 281 milliards d'euros d'actions cotées en direct et 102 milliards d'euros d'actions détenus à travers des OPC. Les actifs des unités de compte des contrats d'assurance vie et de l'épargne retraite s'élevaient à 376 milliards d'euros mais si leur valeur fluctue en fonction des marchés, ils ne sont pas totalement constitués d'actions. Les actions non cotées représentaient, fin juin 2020, 993 milliards d'euros. Elles correspondent en grande partie aux parts sociales des entrepreneurs indépendants, une petite partie étant affectée au private equity.

Depuis des années, les pouvoirs publics tentent d'inciter les Français à acquérir des actions afin de favoriser le financement des entreprises. Des SICAV Monory de 1978 au plan d'épargne retraite de 2019, la liste est longue des dispositifs mis en place pour orienter l'épargne française vers des placements dits à risque. Même si les progrès sont lents, ils n'en sont pas moins réels. La situation évolue comme le prouve l'arrivée de plus de 150 000 nouveaux actionnaires en mars/avril, actionnaires qui ont souhaité acheter au plus bas afin de bénéficier de plus-values. Dans le contexte particulier de l'épidémie de Covid-19, le Cercle de l'Épargne a

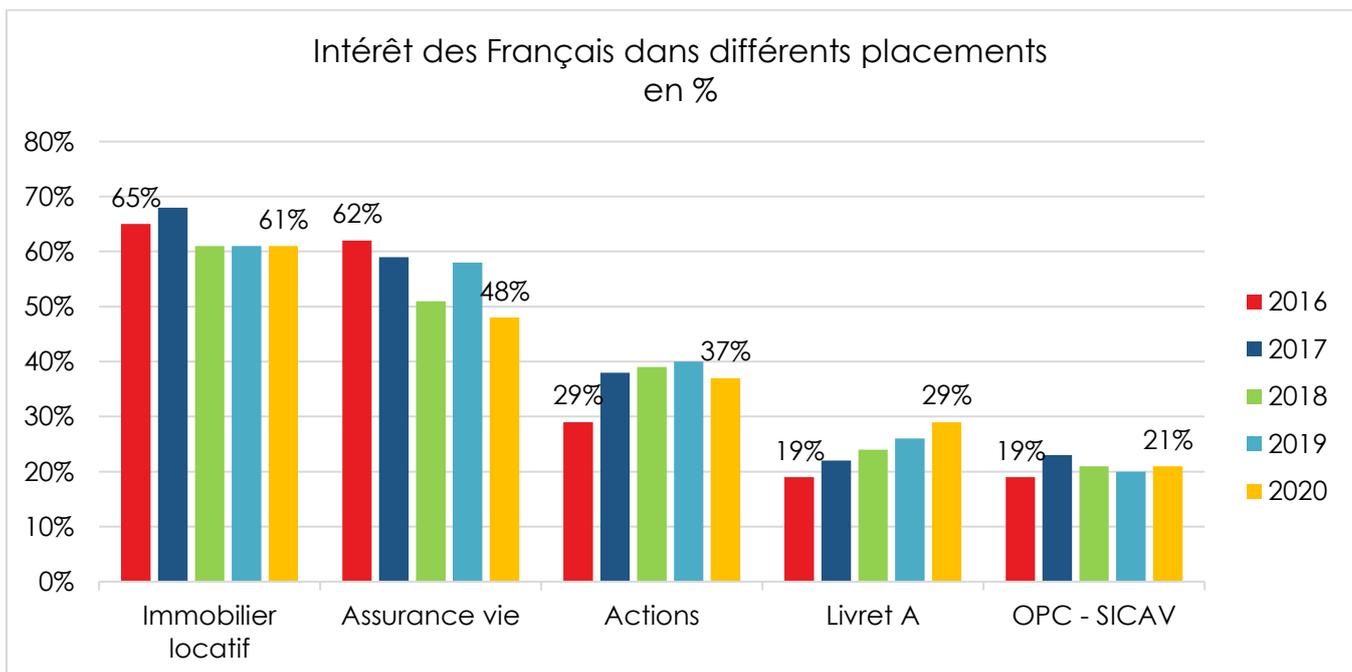


décidé, à partir des résultats de son baromètre annuel « les Français, l'épargne et la retraite » réalisé en partenariat avec Amphitéa et AG2R LA MONDIALE, d'analyser l'image des actions en France et le comportement des actionnaires.

LES ACTIONS, UN PLACEMENT QUI SORT DE L'ISOLEMENT

Les actions ont longtemps eu mauvaise presse en France malgré leur rendement plus élevé sur longue période. Les fortes fluctuations de leurs cours déstabilisaient les actionnaires françaises à la recherche de sécurité. Les Français avaient tendance à acheter au plus haut pour revendre, pris de panique, en pleine crise. Ce fut le cas lors de l'éclatement de la bulle Internet en 2000 ou lors de celle des subprimes en 2008. Il a fallu près de dix ans pour effacer les stigmates de cette dernière crise. Les actions ont retrouvé quelques saveurs à partir de 2016. La baisse des rendements des fonds euros de l'assurance vie peut expliquer ce renouveau porté

également par l'appréciation des cours. Au mois de septembre 2020, 37 % des sondés estimaient que les actions étaient un placement intéressant contre 29 % en 2016. La crise sanitaire a pourtant mis un terme à un processus de hausse. En 2019, 40 % des Français considéraient que ce placement était intéressant. Ce taux a même atteint 45 % au mois de février 2020 avant l'épidémie. La baisse, au regard de la violence de la crise et de l'aversion au risque qu'elle génère, apparaît faible. Les actions se placent selon le baromètre du Cercle de l'Épargne/Amphitéa, au troisième rang derrière l'immobilier et l'assurance vie. Ce dernier placement embarque une part croissante d'actions avec les unités de compte qui représentent désormais un tiers de la collecte brute. À la différence des précédentes crises, la souscription des unités de compte n'a pas diminué depuis le début de l'année 2020. Au mois de février 2009, la proportion d'unités de compte était tombée à 7 %, quand elle s'élevait à 25 % quelques mois auparavant.



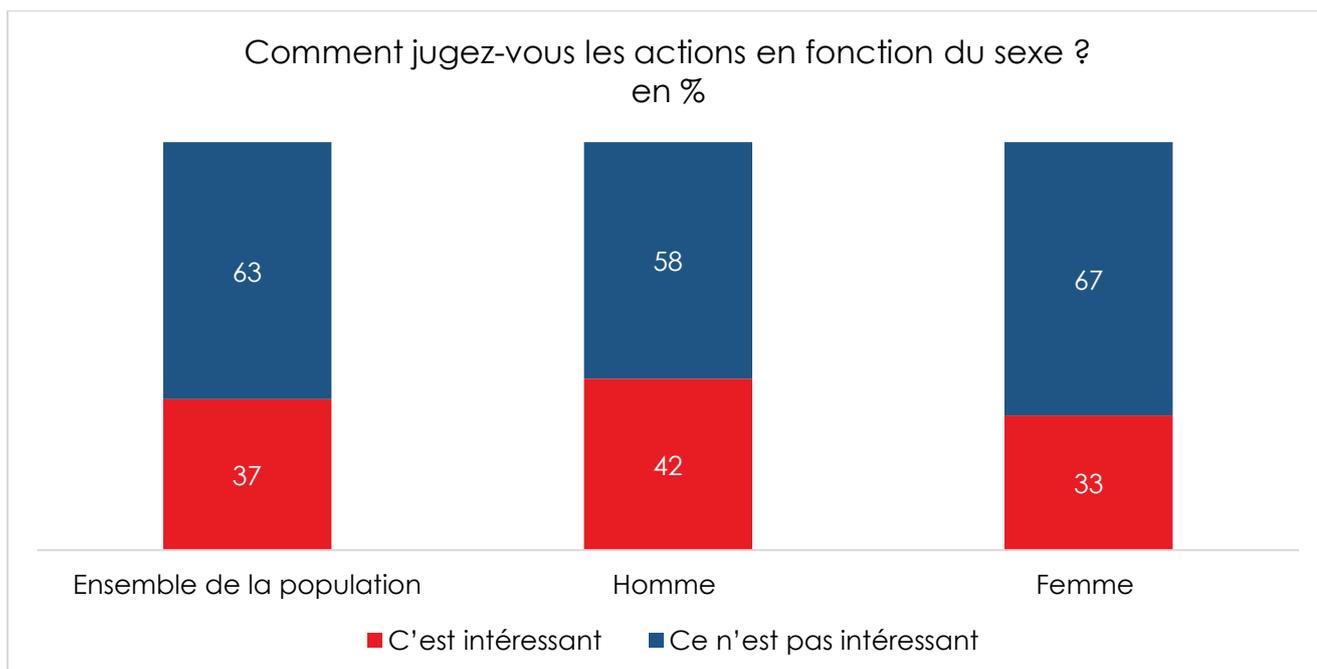
Source : sondage Cercle de l'Épargne / AMPHITEA / AG2R LA MONDIALE / CECOP - IFOP



LES ACTIONS, PLUS APPRÉCIÉES PAR LES HOMMES QUE PAR LES FEMMES

Les actionnaires sont majoritairement des hommes. Ce constat rejoint l'appréciation que portent les Français pour les actions. 42 % des hommes les jugent intéressantes

contre 33 % des femmes. Cet écart de neuf points traduit une aversion au risque plus élevée chez les femmes. Cette appréciation est également liée au fait que ces dernières ont, en règle générale, des revenus et un patrimoine plus faibles que les hommes. En termes de placements, les femmes privilégient l'assurance vie.



Source : sondage Cercle de l'Épargne / AMPHITEA / AG2R LA MONDIALE / CECOP – IFOP

LES ACTIONS PLÉBISCITÉES PAR LES JEUNES

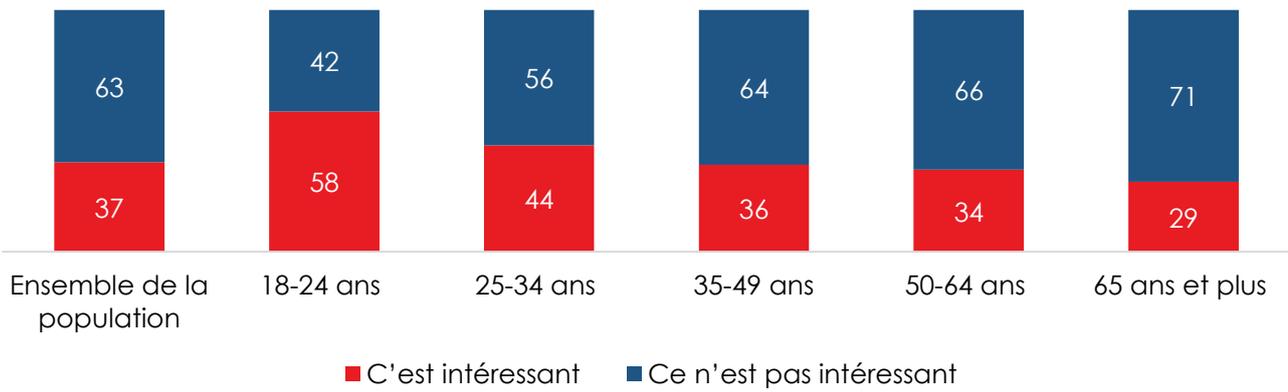
58 % des jeunes de 18 à 24 ans considèrent que le placement « actions » est intéressant. 44 % des 25/34 ans pensent de même. Les jeunes générations sont plus sensibles aux actions que les autres. Traditionnellement l'acceptation du risque est plus élevée chez les jeunes. Par ailleurs, ces derniers n'ont pas connu les années de forts rendements des produits de taux. Ils sont, de ce fait, plus enclins à parier sur les actions que

leurs aînés pour obtenir des gains plus importants. Les jeunes de moins de 35 ans sont également ceux qui sont les plus attachés à l'investissement dans l'immobilier locatif (plus des deux tiers jugent ce placement intéressant).

Les plus de 50 ans sont les plus méfiants à l'encontre des actions. Ils le sont, il faut le souligner, à l'encontre d'un très grand nombre de produits. L'aversion aux risques, la méconnaissance du produit et sa nature de placement à long terme expliquent ce faible engouement.



Comment jugez vous les actions en fonction de l'âge en % ?



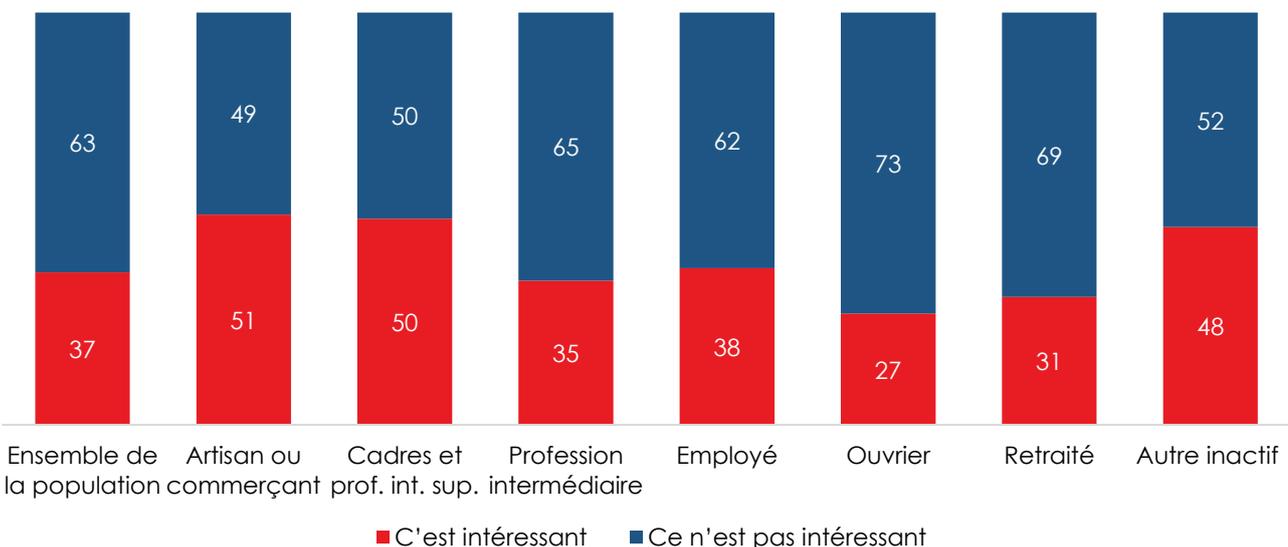
Source : sondage Cercle de l'Épargne / AMPHITEA / AG2R LA MONDIALE / CECOP – IFOP

LES ACTIONS, LES CADRES SUPÉRIEURS ET LES INDÉPENDANTS AVANT TOUT

51 % des commerçants – artisans et 50 % des cadres supérieurs – professions libérales estiment que les actions constituent un placement intéressant. Cette appréciation n'est, en revanche, partagée que par 27 % des ouvriers. La détention étant essentiellement réalisée par les 10 % les Français les plus riches et ayant les revenus les plus importants, il est assez

logique que ce soient les cadres et les indépendants qui expriment le jugement le plus favorable vis-à-vis des actions. Les cadres supérieurs et les indépendants plébiscitent, par ailleurs, à plus de 75 % l'investissement immobilier locatif. Ils sont plus de 50 % à avoir le même jugement pour l'assurance vie. Ces catégories sociales ont, en règle générale, un jugement positif sur les placements à moyen et long terme. A contrario, ils sont les plus sévères vis-à-vis des placements à court terme comme le Livret A.

Comment jugez vous les actions en fonction des catégories sociales en % ?



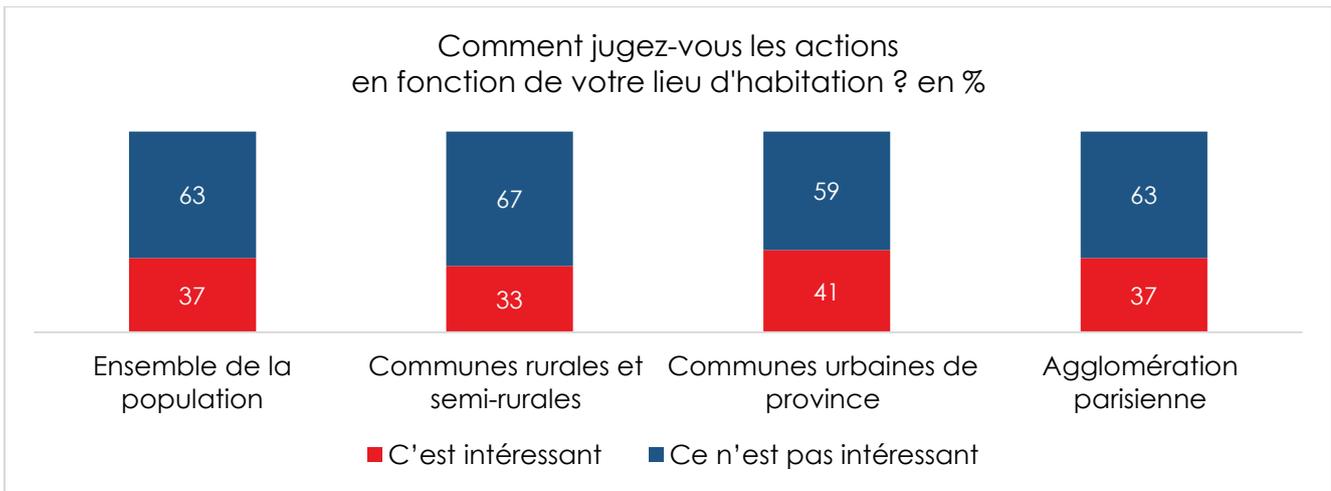
Source : sondage Cercle de l'Épargne / AMPHITEA / AG2R LA MONDIALE / CECOP - IFOP



LES ACTIONS, UN PHÉNOMÈNE URBAIN MAIS PAS OBLIGATOIREMENT PARISIEN

Les détenteurs d'actions sont essentiellement urbains car constitués de cadres supérieurs et d'indépendants. Il est donc logique que les actions soient un peu moins en vogue en milieu rural. Les écarts sont

néanmoins faibles. Il convient de souligner que la région parisienne se situe dans la moyenne, ce qui peut surprendre au regard de sa composition sociologique et du niveau de revenus moyens. 69 % des Parisiens estiment que l'immobilier est le meilleur placement contre 61 % pour l'ensemble de la population, expliquant le moindre intérêt porté aux actions.

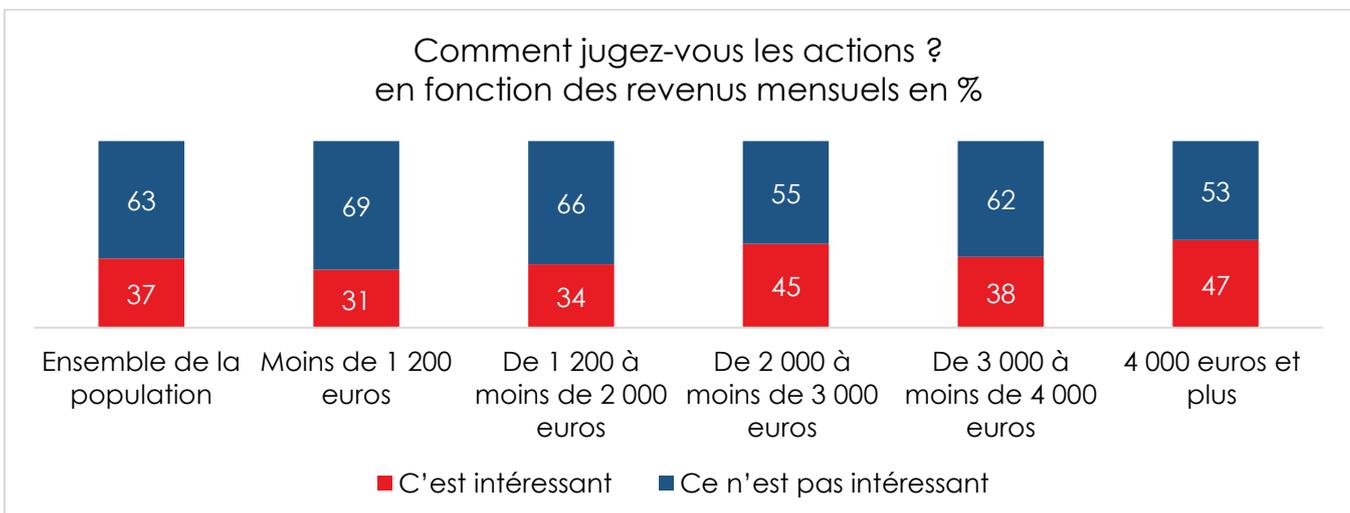


Source : sondage Cercle de l'Épargne / AMPHITEA / AG2R LA MONDIALE / CECOP - IFOP

LES ACTIONS, UNE QUESTION DE REVENUS ?

Les titulaires de revenus supérieurs à 4 000 euros par mois sont ceux qui estiment que les actions constituent un placement intéressant. Ce résultat est en phase avec le profil des

détenteurs d'actions. Cette catégorie plébiscite également, à plus de 70 %, l'immobilier locatif. Les titulaires de revenus inférieurs à 2 000 euros mettent plus en avant les comptes courants et le Livret A comme placements intéressants.



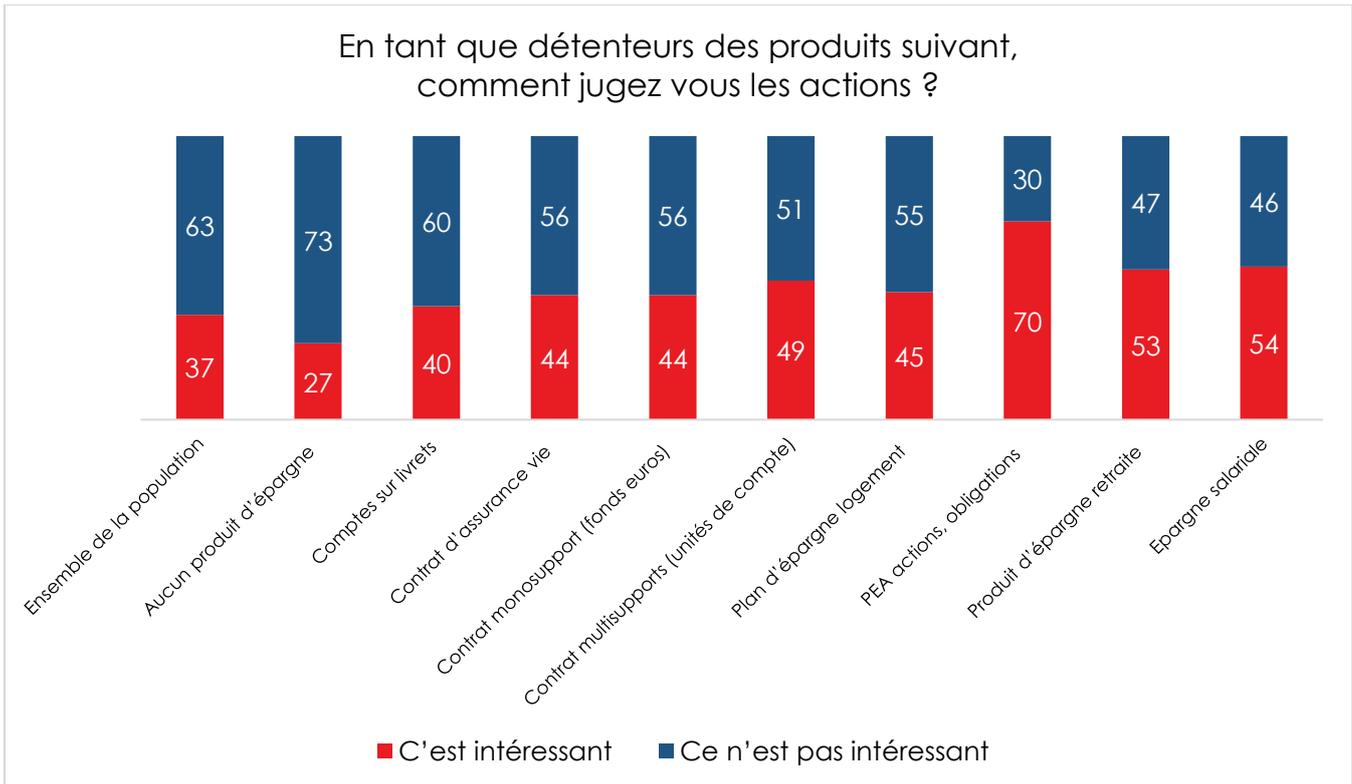
Source : sondage Cercle de l'Épargne / AMPHITEA / AG2R LA MONDIALE / CECOP - IFOP



DES ACTIONNAIRES HEUREUX ?

70 % des actionnaires jugent les actions intéressantes. Ce résultat signifie clairement qu'ils sont satisfaits de leurs placements. Tous les titulaires de produits investis peu ou prou en actions émettent un jugement favorable. 54 % des détenteurs

d'épargne salariale, 53 % des titulaires d'un plan d'épargne retraite et 49 % des souscripteurs de contrats d'assurance vie comportant des unités de compte sont dans cette situation. Ceux qui sont les plus critiques sont ceux qui n'ont pas de placements financiers.



Source : sondage Cercle de l'Épargne / AMPHITEA / AG2R LA MONDIALE / CECOP - IFOP

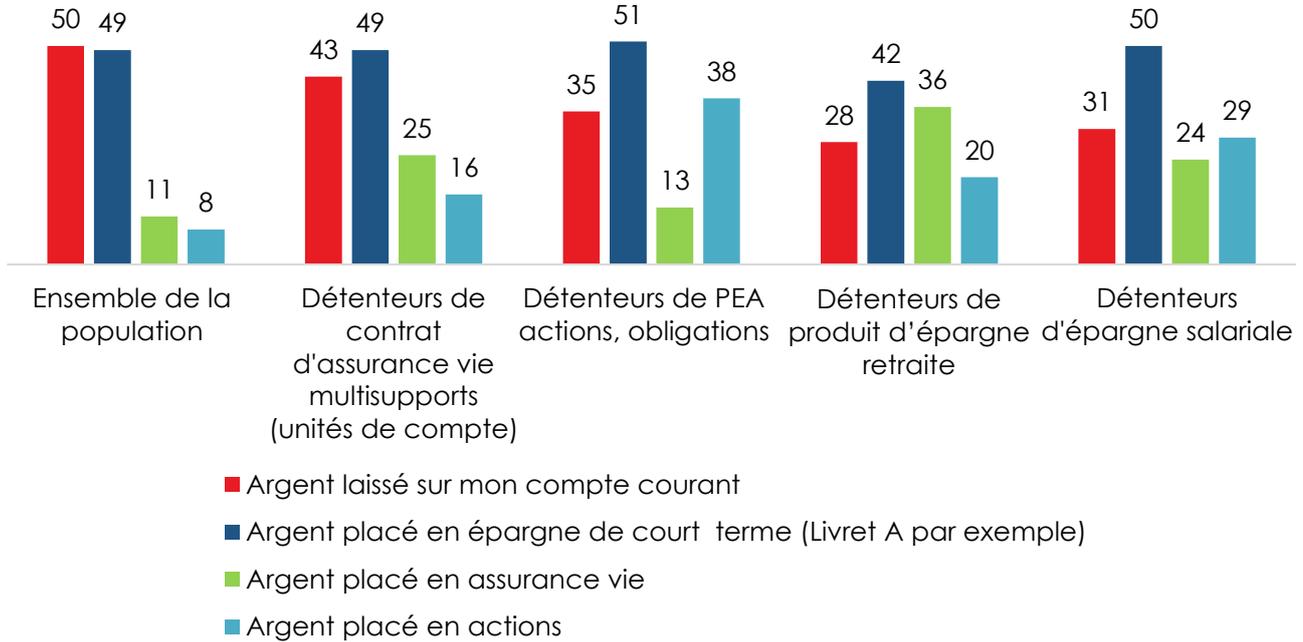
LES DÉTENTEURS D' ACTIONS ONT RENFORCÉ LEURS POSITIONS DEPUIS LE DÉBUT DE LA CRISE

Les Français ont, en plus des flux habituels, épargné au moins 70 milliards d'euros depuis le début de la crise sanitaire. Selon l'enquête du Cercle de l'Épargne corroborant les statistiques de la Banque de France sur les collectes des différents placements, une majorité de Français indique avoir laissé une grande partie de cette épargne « Covid » sur ses comptes courants ou de l'avoir placée sur des livrets (Livret A, LDDS,

livrets bancaires, etc.). Seuls 11 % des sondés déclarent avoir effectué un versement sur un contrat d'assurance vie et 8 % avoir acheté des actions. La priorité a été donnée à la sécurité et à la liquidité. Néanmoins, 38 % des personnes qui détenaient déjà des actions en ont acquis de nouvelles depuis le mois de mars. Cette proportion est de 29 % pour les détenteurs d'épargne salariale et de 20 % pour les titulaires de produits d'épargne retraite. Le fait de posséder des actions constitue donc une forte incitation à en acquérir de nouvelles.



Comment avez-vous placé votre épargne "covid" ? en % (plusieurs réponses possibles)



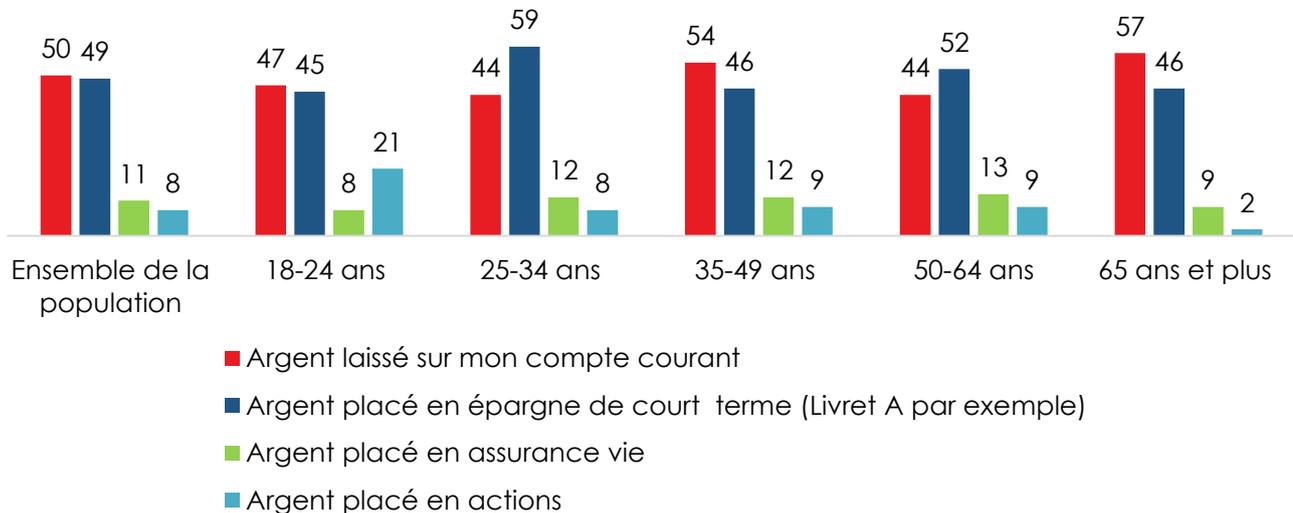
Source : sondage Cercle de l'Épargne / AMPHITEA / AG2R LA MONDIALE / CECOP - IFOP

LES JEUNES, EN POINTE POUR L'ACHAT DES ACTIONS

21 % des moins de 25 ans déclarent avoir acheté des actions depuis le mois de mars, contre 2 % des plus de 65 ans. Une enquête de l'Autorité des

marchés financiers publiée au mois de mai 2020 faisait état de l'arrivée de jeunes sur le marché des actions. Ces derniers passent par des sites en ligne pour réaliser leurs investissements. Ils font preuve d'opportunisme en achetant à la baisse afin de réaliser d'intéressantes plus-values.

Comment avez-vous placé votre argent "covid" en fonction de l'âge ? en %



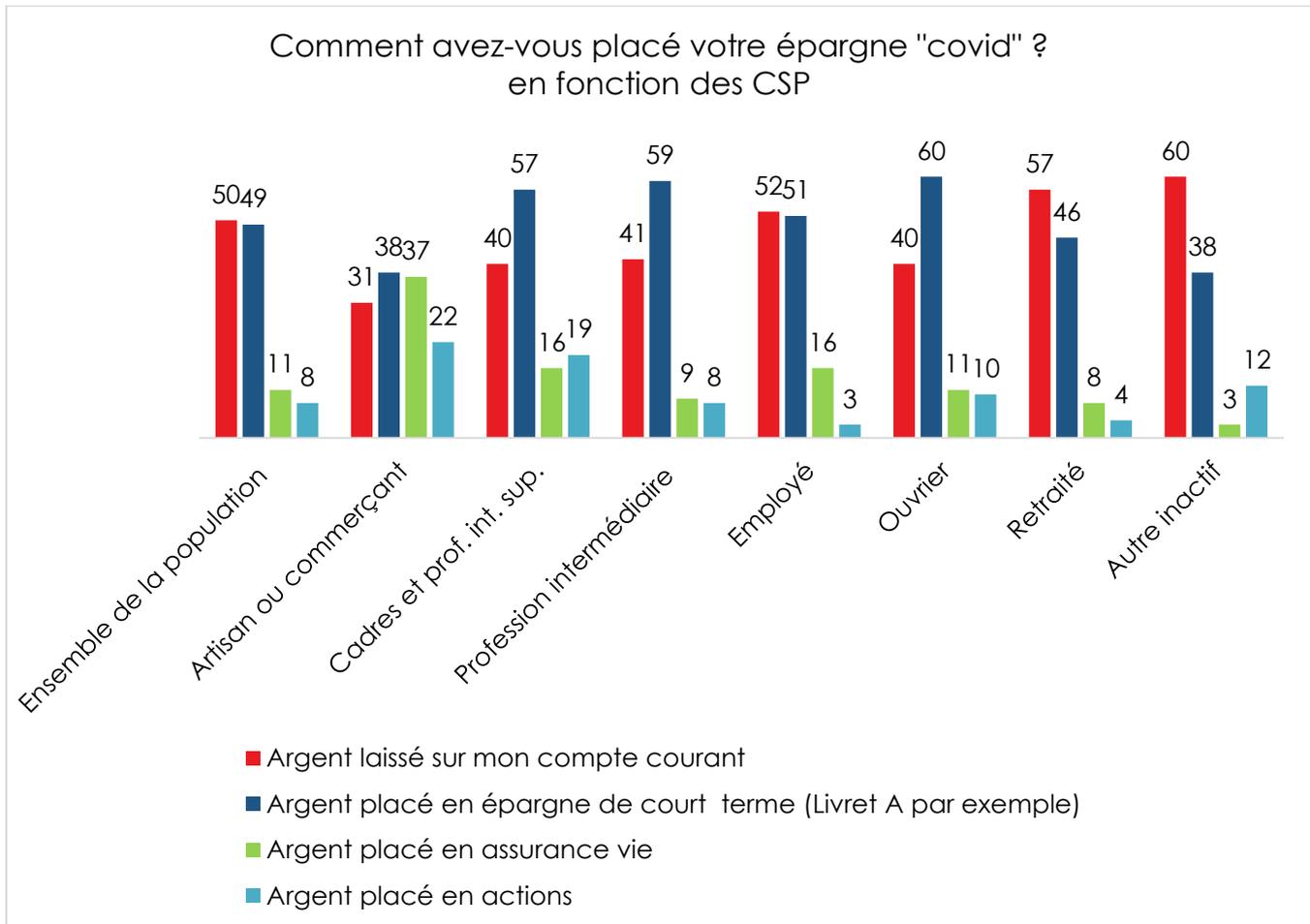
Source : sondage Cercle de l'Épargne / AMPHITEA / AG2R LA MONDIALE / CECOP - IFOP



LES INDÉPENDANTS ET LES CADRES, LES PLUS PRO-ACTIFS SUR LE MARCHÉ DES ACTIONS

Même si majoritairement, toutes les catégories sociales privilégient durant la crise sanitaire les placements à

court terme, les indépendants et les cadres supérieurs ont été les plus nombreux à renforcer leurs positions « actions ». Ce comportement est évidemment en lien avec le niveau de revenus et le fait que ces catégories sont, en temps normal, les plus présentes sur le marché des actions.



Source : sondage Cercle de l'Épargne / AMPHITEA / AG2R LA MONDIALE / CECOP – IFOP

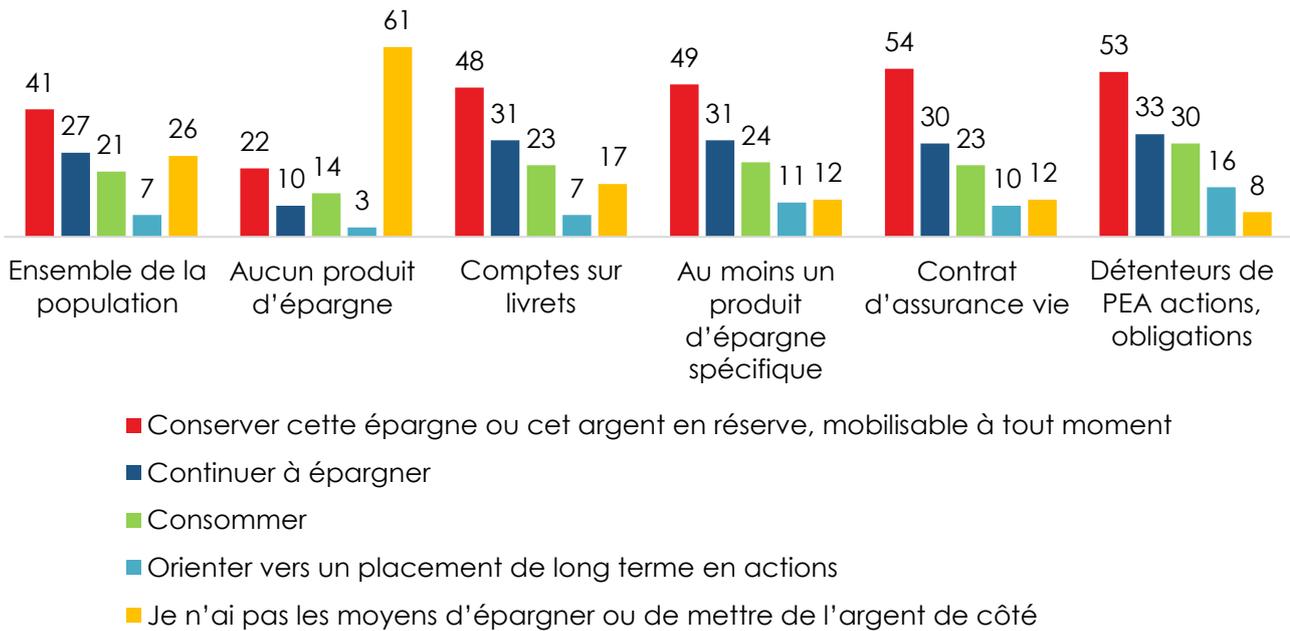
LA PRIORITÉ N'EST PAS AU PLACEMENT À LONG TERME

Seulement 7 % des Français pensent réorienter son épargne constituée depuis le début de la crise sanitaire dans les prochains mois vers des placements de long terme. Ce taux est faible pour toutes les catégories

d'épargnants. Le taux atteint néanmoins à 16 % chez les détenteurs d'actions. La volonté de maintenir aussi liquide que possible son épargne témoigne de la forte inquiétude qui existe au sein de la population. La crainte de la perte de son emploi ou d'une partie de ses revenus explique évidemment ce comportement.



Que pensez-vous faire de votre épargne "covid" en %



Source : sondage Cercle de l'Épargne / AMPHITEA / AG2R LA MONDIALE / CECOP – IFOP

Même si la prudence est de mise, les lignes bougent sur le plan des comportements en matière d'épargne. Les jeunes sont de plus en plus intéressés par les actions. Ils sont convaincus que ce placement offre des perspectives de rendements

supérieurs. Les détenteurs d'actions, à la différence des précédentes crises, n'ont pas cédé à la panique en vendant en creux de la vague. Pour certains d'entre eux, ils ont même renforcé leurs positions.

Méthodologie :

À la demande du Cercle de l'Épargne et d'Amphitéa, le Centre d'études et de connaissances sur l'opinion publique (CECOP) a conduit une étude sur les Français, l'épargne, la retraite et la dépendance, dont l'un des principaux objectifs a été de mesurer les comportements d'épargne liés à la crise du coronavirus. L'enquête a été réalisée sur internet les 8 et 9 septembre 2020 auprès d'un échantillon de 1 003 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.

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	Novembre 2020 : + 2,4 milliards d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2020 : + 27,2 milliards d'euros Évolution en 2019 : +12,64 milliards d'euros Encours : 325,2 milliards d'euros
Livret de Développement Durable	0,50 % Plafond 12 000 euros	Novembre 2020 : + 903 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2020 : 7,877 milliards d'euros Évolution en 2019 : +3,91 milliards d'euros Encours : 119,8 milliards d'euros
Plan d'Épargne-logement	1 % pour les PEL ouverts À compter du 1 ^{er} /08/2016 Plafond 61 200 euros	Octobre 2020 : -113 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2020 : +1,511 milliard d'euros Évolution en 2019 : +6,086 milliards d'euros Encours : 284 milliards d'euros
Compte Épargne-logement	0,25 % Plafond 15 300 euros	Octobre 2020 : -83 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2020 : +1,23 milliard d'euros Évolution en 2019 : +340 millions d'euros Encours : 30,8 milliards d'euros
Livret d'Épargne jeune	Minimum 0,5 % Plafond : 1 600 euros	Novembre 2020 : +53 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2020 : +102 millions d'euros Évolution en 2019 : -166 millions d'euros Encours : 5 869 milliards d'euros
Livret d'Épargne Populaire	1,0 % Plafond : 7 700 euros	Novembre 2020 : +354 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2020 : -556 millions d'euros Évolution en 2019 : -3,888 milliards d'euros Encours : 38,828 milliards d'euros
Livrets ordinaires fiscalisés des particuliers	0,12 % (Septembre 2020) Pas de plafond légal	Octobre 2020 : +1,973 milliard d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2020 : +20,844 milliards d'euros Évolution en 2019 : +14,878 milliards d'euros Encours : 183,558 milliards d'euros
PEA	Plafond 150 000 euros	Nombre (septembre 2020) : 5,008 millions Encours (septembre 2020) : 88,73 milliards d'euros
PEA PME	Plafond : 225 000 euros	Nombre (septembre 2020) : 91 024 Encours (septembre 2020) : 1,5 milliard d'euros
Assurance vie Rendement des fonds euros :		Novembre 2020 : - 30 millions d'euros Évolution depuis le 1^{er} janvier 2020 : -7,3 milliards d'euros
En 2018	+1,8 %	Évolution en 2019 : +25,9 milliards d'euros
En 2019	+1,4 %	Encours : 1 754 milliards d'euros
SCPI Rendement moyen 2019 provisoire	4,4 %	Encours 2019 : 65,2 milliards d'euros Collecte 2019 : 8,9 milliards d'euros

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



TABLEAU DE BORD DES MARCHÉS FINANCIERS

	RÉSULTATS
CAC au 31 décembre 2019	5 978,06
CAC au 31 décembre 2020	5 551,41
Évolution en décembre	-0,84 %
Évolution sur 12 mois	-7,14 %
DAXX au 31 décembre 2019	13 249,01
Daxx au 31 décembre 2020	13 718,78
Évolution en décembre	+3,55 %
Évolution sur 12 mois	+3,78 %
Footsie au 31 décembre 2019	7 542,44
Footsie au 31 décembre 2020	6 460,52
Évolution en décembre	+1,56 %
Évolution sur 12 mois	-14,18 %
Euro Stoxx au 31 décembre 2019	3 745,15
Euros Stoxx au 31 décembre 2020	3 552,64
Évolution en décembre	+0,70 %
Évolution sur 12 mois	-4,63 %
Dow Jones au 31 décembre 2019	28 538,44
Dow Jones au 31 décembre 2020	30 409,56
Évolution en décembre	+2,60 %
Évolution sur 12 mois	+6,56 %
Nasdaq au 31 décembre 2019	8 972,60
Nasdaq au 31 décembre 2020	12.870,00
Évolution en décembre	+5,50 %
Évolution sur 12 mois	+43,44%
Nikkei au 31 décembre 2019	23 656,62
Nikkei au 31 décembre 2020	27 444,17
Évolution en décembre	+3,82 %
Évolution sur 12 mois	+16,01%
Shanghai Composite au 31 décembre 2019	3 050,12
Shanghai Composite au 31 décembre 2020	3 473,07
Évolution en décembre	+2,40 %
Évolution sur 12 mois	+13,87 %
Parité euro/dollar au 31 décembre 2019	1,1224
Parité au 31 décembre 2020	1,2232
Évolution en décembre	+2,30 %
Évolution sur 12 mois	+9,21 %
Once d'or en dollars au 31 décembre 2019	1 520,662
Once d'or au 31 décembre 2020	1 898,620
Évolution en décembre	+6,22 %
Évolution sur 12 mois	+25,32 %
Pétrole de Brent en dollars au 31 décembre 2019	66,300
Pétrole au 31 décembre 2020	51,400
Évolution en décembre	+6,55 %
Évolution sur 12 mois	-22,87 %



TABLEAU DE BORD DU CRÉDIT ET DES TAUX D'INTÉRÊT

	TAUX
Taux OAT à 10 ans	
Au 31 décembre 2019	0,121 %
Au 30 novembre 2020	-0,324 %
Au 31 décembre 2020	-0,343 %
Taux du Bund à 10 ans	
Au 31 décembre 2019	-0,188 %
Au 30 novembre 2020	-0,574 %
Au 31 décembre 2020	-0,575 %
Taux de l'US Bond à 10 ans	
Au 31 décembre 2019	+1,921 %
Au 30 novembre 2020	+0,844 %
Au 31 décembre 2020	0,915 %
Taux de l'Euribor au 31 décembre 2020	
Taux de l'Euribor à 1 mois	-0,554 %
Taux de l'Euribor à 3 mois	-0,545 %
Taux de l'Euribor à 6 mois	-0,526 %
Taux de l'Euribor à 12 mois	-0,499 %
Crédit immobilier (Taux du marché - source Empruntis au 31 décembre 2020)	
10 ans	0,80 %
15 ans	1,00 %
20 ans	1,15 %
25 ans	1,40 %
30 ans	2,00 %
Prêts aux particuliers (immobilier supérieur ou égal à 75 000 euros)	
Taux effectifs moyens constatés pour le 4^e trimestre 2020 (BdF)	
Prêts à taux fixe d'une durée inférieure à 10 ans	1,92 %
Prêts à taux fixe d'une durée comprise entre 10 et 20 ans	1,93 %
Prêts à taux fixe d'une durée supérieure à 20 ans	2,00 %
Prêts à taux variable	1,89 %
Prêt-relais taux moyen pratique	2,23 %
Prêts aux particuliers (immobilier) :	
Taux de l'usure applicables au 1^{er} trimestre 2021	
Prêts à taux fixe d'une durée inférieure à 10 ans	2,56 %
Prêts à taux fixe d'une durée comprise entre 10 et 20 ans	2,57 %
Prêts à taux fixe d'une durée supérieure à 20 ans	2,67 %
Prêts à taux variable	2,52 %
Prêt-relais taux moyen pratique	2,97 %
Prêt à la consommation de moins de 75 000 euros	
(Taux effectifs moyens constatés pour le 4^e trimestre 2020 par la Banque de France)	
Montant inférieur à 3 000 euros	15,87 %
Montant compris entre 3 000 et 6 000 euros*	7,48 %
Montant supérieur à 6 000 euros	3,80 %
Prêts découverts de comptes	11,06 %
Prêts à la consommation, taux de l'usure applicables au 1^{er} trimestre 2021	
Montant inférieur à 3 000 euros	21,16 %
Montant compris entre 3 000 et 6 000 euros*	9,97 %
Montant supérieur à 6 000 euros	5,07 %
Prêts de découverts de compte	14,75 %



TABLEAU DE BORD RETRAITE

	MONTANT ET ÉVOLUTION	COMMENTAIRES
Pension régime de base	Revalorisation de +0,4 % le 1 ^{er} janvier 2021	Minimum contributif : 642,93 euros par mois (7 715,17 euros par an) au 1 ^{er} janvier 2021 Maximum pension de base : 20 568 euros par an
AGIRC-ARRCO	Valeur du point : 1,2714 euro au 1 ^{er} novembre 2020	
IRCANTEC	Valeur du point : 0,48705 euro au 1 ^{er} janvier 2021	
Indépendants	Valeur du point : 1,208 euro	
Pension militaire d'invalidité	Valeur du point : 14,68 euros	
Montant du minimum vieillesse	Pour la période du 1 ^{er} janvier 2020 et jusqu'à mars 2021, le montant de l'Aspa est de : 903,20 euros par mois, soit 10 838,40 € par an pour une personne seule sans ressources. 1402,22 euros par mois, soit 16 826,64 € par an pour deux personnes sans ressources.	
Allocation veuvage	Lorsqu'une personne âgée de moins de 55 ans se retrouve veuf(ve) suite au décès de son époux(se), il est possible de bénéficier d'une allocation veuvage. Cette allocation est soumise à des conditions d'âge du bénéficiaire et de ressources. Son montant est de 622,82 euros par mois maximum en 2021 (montant en vigueur au 1 ^{er} janvier). Il peut être réduit selon les ressources du bénéficiaire.	Plafond de ressources au 1 ^{er} janvier 2021 : 778,53 euros (les ressources des 3 mois précédant la demande sont prises en compte (soit 2.335,58 euros pour 3 mois).
Réversion	Pour bénéficier de la pension de réversion dans le cadre du régime général, les revenus annuels du veuf ou de la veuve ne doivent pas excéder 2 080 fois le SMIC horaire, soit 21 320 euros en 2021, contre 21 112 euros en 2020). Si le veuf ou la veuve vit en couple, le plafond annuel de ressources du ménage ne peut dépasser 1,6 fois le plafond exigé pour une personne seule, soit 34 112 euros en 2021.	54 % de la pension du défunt
Montant moyen mensuel de la pension brute en 2018 : Tous régimes confondus Pour les hommes Pour les femmes	Droits directs (y compris majoration pour enfants) : 1 504 euros 1 932 euros 1 137 euros	Avec droits dérivés : 1 655 euros 1 954 euros 1 398 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, **Marie-Claire Carrère-Gée**, ancienne Présidente du Conseil d'Orientation pour l'Emploi (COE), **Jean-Marie Colombani**, ancien directeur du Monde et fondateur de Slate.fr, **Jean-Paul Fitoussi**, professeur des universités à l'IEP de Paris, **Jean-Pierre Gaillard**, journaliste et chroniqueur boursier, Philippe Georges, président du conseil d'administration de la Caisse autonome nationale de la Sécurité sociale dans les mines (CANSSM), **Christian Gollier**, directeur de la Fondation Jean-Jacques Laffont -Toulouse Sciences Économiques, membre du Laboratoire d'Économie des Ressources Naturelles (LERNA) et directeur de recherche à l'Institut d'Économie Industrielle (IDEI) à Toulouse, **Serge Guérin**, sociologue, Directeur du Master « Directeur des établissements de santé » à l'Insee Paris, **François Héran**, professeur au Collège de France, ancien directeur de l'INED, **Jérôme Jaffré**, directeur du CECOP, **Florence Legros**, directrice générale de l'ICN Business School ; **Jean-Marie Spaeth**, président honoraire de la CNAMTS et de l'EN3S et **Jean-Pierre Thomas**, ancien député et président de Thomas Vendôme Investment.

Comité de rédaction : Philippe Crevel, Sarah Le Gouez, Charles Citroën

Contact relations presse, gestion du Mensuel :

Charles Citroën

0176608539

ccitroen@cercledelepargne.fr



AG2R LA MONDIALE

