

<b>L'ÉDITO DU PRÉSIDENT .....</b>	<b>2</b>
Au-delà du salaire de la peur.....	2
<b>TROIS QUESTIONS À... LOÏC LE FOLL, DIRECTEUR DE L'ÉPARGNE PATRIMONIALE DU GROUPE AG2R LA MONDIALE ET DIRECTEUR GÉNÉRAL DE LA MONDIALE EUROPARTNER .....</b>	<b>4</b>
« N'ayez pas peur ».....	4
<b>LE COIN DE L'ÉPARGNE.....</b>	<b>7</b>
L'épargne de la peur .....	7
Petits conseils aux épargnants en période de volatilité .....	10
<b>LE COIN DE LA RETRAITE .....</b>	<b>17</b>
Les villes face au défi du vieillissement .....	17
Aux origines de l'abattement de 10 % des retraités .....	19
<b>LE COIN DE LA DÉMOGRAPHIE.....</b>	<b>21</b>
Mortalité infantile en France : interrogation sur les origines de son augmentation .....	21
<b>LES DOSSIERS DU CERCLE DE L'ÉPARGNE .....</b>	<b>25</b>
Dépenses de santé : les équations impossibles .....	25
<b>LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE.....</b>	<b>33</b>
Tableau de bord des produits d'épargne .....	34
Tableau de bord des marchés financiers.....	36
Tableau de bord du crédit et des taux d'intérêt.....	38
Tableau de bord de la retraite .....	39

## L'ÉDITO DU PRÉSIDENT



### AU-DELÀ DU SALAIRE DE LA PEUR

Nous connaissons tous *Le Salaire de la peur*, chef-d'œuvre d'Henri-Georges Clouzot, où le danger imminent dicte chaque décision. En France, depuis 2020, un autre scénario s'est imposé : celui de l'épargne de la peur. Sous l'effet d'une succession de chocs — crise sanitaire, guerres en Ukraine et au Moyen-Orient, poussée inflationniste, tensions politiques, retour de Donald Trump, urgence climatique, vieillissement démographique — les ménages ont, presque mécaniquement, accru leur épargne de précaution. Contrairement à leurs homologues américains, prompts à renouer avec la consommation dès le retour à la normale, les Français n'ont pas desserré les cordons de leur cagnotte.

L'épargne obéit à deux dynamiques fondamentalement opposées : la peur du présent et la foi en l'avenir. Les incertitudes du temps incitent à la prudence, mais l'acte même d'épargner n'a de sens que s'il est adossé à une

confiance — même tenue — dans le futur. Ainsi, selon que l'une ou l'autre de ces forces domine, l'épargnant orientera ses choix vers des actifs de court ou de long terme, plus ou moins risqués. Lorsque l'horizon s'éclaircit, les investissements productifs reprennent le dessus ; à l'inverse, lorsque le brouillard s'épaissit, les capitaux se replient vers des havres familiers : livrets, immobilier, or... des valeurs-refuges inchangées depuis plus d'un siècle.

À cette trilogie historique s'est ajoutée, depuis les années 1990, une spécificité française : les fonds en euros de l'assurance vie. Offrant une rare combinaison de sécurité et de rendement, ils incarnent cette prudence rationnelle qui refuse de choisir entre immobilisme et productivité.

En 2024, les dépôts à vue des ménages s'élèvent à 550 milliards d'euros, soit 70 milliards de plus qu'en 2019. L'encours des livrets réglementés a bondi de 231 milliards en cinq ans, passant de 442 à 673 milliards. L'assurance vie, quant à elle, a su préserver sa dynamique. Son encours total atteint 2 000 milliards d'euros, contre

1 500 milliards dix ans plus tôt, et voit les unités de compte — placements exposés aux marchés — représenter désormais 40 % des flux de souscription et 28 % de l'encours global.

Cette résilience n'est pas anodine. Elle témoigne d'un apprentissage collectif. Les Français, échaudés mais lucides, n'ont pas cédé à la panique lors des épisodes de volatilité, notamment en 2020 ou plus récemment en 2025. Ils ont su résister à l'instinct de vente à perte, certains allant jusqu'à profiter des replis du marché pour renforcer leurs positions. C'est la marque d'un épargnant devenu acteur de ses décisions, et non simple spectateur des cycles.

Il serait tentant de voir dans cette accumulation une forme de repli sur soi. Il n'en est rien. L'épargne n'est pas un réflexe d'évitement ; elle peut être un levier de transformation. Placée, investie, orientée, elle devient une force au service du développement

économique et de la transition sociale. Encore faut-il sortir de la logique défensive pour entrer dans une dynamique de projet.

L'enjeu est désormais clair : substituer à l'épargne de la peur une épargne de projet. Redonner foi dans le long terme, renforcer la lisibilité de l'action publique, offrir des perspectives crédibles sur les retraites et la transition écologique — telles sont les conditions nécessaires pour canaliser cette ressource vers les entreprises, en particulier les PME, les territoires, l'innovation.

Dans une époque traversée par le doute, l'épargne peut redevenir un acte de confiance. Il appartient aux décideurs, autant qu'aux institutions financières, de réenchanter l'avenir pour que les Français n'épargnent plus malgré l'histoire, mais pour l'histoire.

**Jean-Pierre Thomas**  
**Président du Cercle de l'Épargne**

## TROIS QUESTIONS À... LOÏC LE FOLL

### « N'AYEZ PAS PEUR »



Interview de **Loïc Le Foll**, Directeur de l'épargne patrimoniale du Groupe **AG2R LA MONDIALE** et Directeur général de **La Mondiale Europartner**

**Depuis le déclenchement de la guerre commerciale par Donald Trump, le 2 avril dernier, la volatilité sur les marchés s'est fortement accrue avec à la clef de fortes baisses. Quelles sont les réactions des clients patrimoniaux, sociétaires d'AG2R LA MONDIALE dans cette période sans précédent depuis plusieurs décennies et comment les accompagnez-vous ?**

Les clients patrimoniaux sont gérés par les équipes spécialisées de la Direction clients épargne patrimoniale (DCEP). Chacun d'eux dispose d'un contact privilégié avec un ingénieur patrimonial qu'il peut solliciter pour faire le point sur ses placements lorsqu'il le souhaite. À ce

jour, nous n'avons constaté aucun mouvement de panique de leur part à la suite des soubresauts des marchés financiers.

Il faut tout d'abord noter qu'une grande partie de nos clients patrimoniaux ont un profil prudent et éventuellement modéré. Cela signifie qu'ils investissent peu sur des supports action et privilégient l'actif général, les EMTN (Euro Medium Term Notes) à risque limité et les UC à risque modéré. Par ailleurs, pour nos clients souhaitant investir sur des supports en actions, mais qui ne sont pas des spécialistes des marchés actions, nous proposons des UC à gestion profilée et des mandats de gestion délégués à des sociétés de

gestion. L'avantage de ce type de placement réside dans le fait que ce sont des professionnels des marchés financiers qui prennent les meilleures décisions pour les clients.

Il existe cependant une minorité de clients qui ont opté pour un investissement directement sur des supports dynamiques. Ce sont généralement les clients les plus avertis, qui ont une bonne connaissance du fonctionnement des marchés et qui sont restés relativement sereins durant les derniers soubresauts.

Par ailleurs nous rappelons régulièrement à nos clients que l'assurance vie est un placement de long terme et qu'il n'est pas judicieux de modifier trop souvent leur allocation financière.

***En quoi l'expertise patrimoniale du Groupe AG2R LA MONDIALE est-elle différenciante face à une concurrence de plus en plus large, notamment par rapport à celle venant du secteur bancaire ou des fintechs ?***

Nos ingénieurs patrimoniaux prodiguent exclusivement un devoir de conseil de niveau 2 qui inclut un audit patrimonial. Ils accordent une importance toute particulière à la partie connaissance du client afin d'élaborer et de lui proposer les solutions les mieux adaptées. Il s'agit pour eux de déterminer précisément le profil du client : son niveau de connaissance des marchés

financiers, son appétence au risque, son patrimoine, ses revenus et d'analyser ses besoins, ses objectifs et son horizon de placement. Cette partie est fondamentale pour qu'ils puissent élaborer un choix de solutions avec des allocations financières adaptées aux besoins et aux objectifs du client.

La présentation de cette « étude patrimoniale » au client est également un moment important et requiert un véritable sens de la pédagogie de la part de l'ingénieur patrimonial. En effet, c'est durant cet entretien qu'il lui présente les avantages et les inconvénients des solutions proposées et s'assure qu'elles sont bien adaptées et comprises.

Cette partie dite « précontractuelle » est plébiscitée lors des enquêtes de satisfaction annuelles que nous menons auprès des clients de la Direction Client Épargne Patrimoniale (DCEP) du Groupe. Ainsi 87 % d'entre eux se disent satisfaits ou très satisfaits de l'adéquation entre l'étude patrimoniale et leurs attentes, et 90 % de la qualité des explications et de la pédagogie de l'ingénieur patrimonial. Par ailleurs, une majorité de ceux qui ont déjà eu affaire avec un conseiller bancaire trouvent l'étude patrimoniale de la DCEP plus approfondie. C'est donc là un élément non négligeable de différenciation. C'est d'ailleurs probablement aussi parce que l'allocation financière est totalement

en phase avec les objectifs des clients qu'ils restent relativement sereins face aux aléas boursiers.

En ce qui concerne les fintechs, même si leur part de marché progresse, elle reste encore faible en épargne patrimoniale. Nos clients sont souvent d'anciens entrepreneurs qui ont cédé leur entreprise et qui sont attachés à la qualité de la relation qu'ils entretiennent avec leur ingénieur patrimonial. Ils sont donc modérément sensibles aux propositions des fintechs.

Cela ne signifie pas, bien sûr, que les outils digitaux n'ont pas de valeur ajoutée en gestion de patrimoine. Au contraire, ils permettent d'accroître le temps qu'un conseiller consacre à son client et améliorent la qualité du service. À titre d'exemple, nous proposons un parcours précontractuel et un parcours de souscription totalement digitalisés renforçant significativement l'expérience utilisateur et ainsi la satisfaction client. Les outils digitaux affinent également la connaissance clients, facilitent les simulations et accroissent les canaux d'interaction avec le client contribuant ainsi à améliorer la qualité du conseil. Nous sommes convaincus qu'en utilisant le meilleur des deux mondes : les outils digitaux, notamment l'intelligence artificielle, d'un côté et l'expertise et le sens du relationnel de l'ingénieur patrimonial de l'autre, nous serons en mesure de continuer à améliorer la satisfaction nos clients.

**Le private equity est de plus en plus prisé par les investisseurs et son accès tend à être facilité. Est-ce actuellement le bon choix et comment AG2R LA MONDIALE intègre-t-elle ce type d'investissement dans son offre ?**

Le succès du private equity ne se dément pas comme le prouvent les dernières statistiques de France Invest qui fait état d'une collecte de 2,7 milliards d'euros auprès du grand public en 2024, soit une progression de 29 %. Aujourd'hui, les particuliers détiennent 10,8 milliards d'euros dans le non-côté français. C'est à la fois beaucoup et très peu. En effet, cela est peu si on compare ces chiffres à ceux de l'assurance vie, qui en 2024, a collecté 173 milliards avec des encours atteignant 2 020 milliards.

Nous pensons que le private equity doit être considéré comme un actif de diversification. Relativement décorré de l'évolution des marchés boursiers, il a toute sa place dans une allocation dynamique à condition de ne constituer qu'une faible part des actifs du client. N'oublions pas que si le potentiel de gain est élevé, le risque l'est également. En conséquence, nous pouvons proposer des UC investies en private equity aux clients les plus avertis qui nous sollicitent. Dans ce cas nous leur rappelons les risques inhérents à cette classe d'actifs. En conséquence, la part du private equity reste relativement marginal dans les contrats de nos clients.

# LE COIN DE L'ÉPARGNE

## L'ÉPARGNE DE LA PEUR

Au mois de mars, la consommation des ménages en biens est retombée à son niveau de 2014, enregistrant une baisse de 1%. Les ménages continuent de privilégier l'épargne. Les incertitudes, tant nationales qu'internationales, incitent les Français à la prudence. La désinflation n'a pas permis, pour le moment, d'apaiser leurs craintes.

En 2024, le taux d'épargne s'est élevé à 18,2 % du revenu disponible brut (INSEE), dépassant de plus de trois points le niveau d'avant la crise sanitaire (14,6 % en 2019), signe d'une prudence persistante. Quels sont les facteurs qui peuvent expliquer ce comportement ?

### UNE SÉRIE DE CRISES INTERNATIONALES

La succession de chocs depuis 2020 a conduit à une augmentation de l'épargne, un phénomène particulièrement marqué en France et en Allemagne. L'épidémie de Covid-19 a porté le taux d'épargne en France à plus de 27 % au cours du deuxième trimestre 2020. Si, avec la fin des confinements, ce taux a logiquement diminué, il n'est jamais revenu à son niveau d'origine. La guerre en Ukraine, la vague inflationniste, le conflit au Moyen-

Orient et le retour de Donald Trump sur la scène politique sont autant d'événements qui incitent les ménages à épargner davantage. Les craintes d'un ralentissement économique marqué, en lien avec la politique commerciale américaine, devraient les pousser à adopter une nouvelle fois une posture de prudence.

Si les mesures protectionnistes initialement annoncées par Donald Trump étaient mises en œuvre, le PIB de la France pourrait stagner, voire reculer au second semestre 2025. Le taux d'épargne pourrait alors rester proche de 18 % du revenu disponible brut.

### LA FRANCE EN PLEINE CRISE POLITIQUE

Depuis une quarantaine d'années, la vie politique avait peu d'incidence sur le comportement économique des ménages. L'annonce de la dissolution de l'Assemblée nationale le 9 juin dernier, suivie de résultats inédits aux élections législatives, a plongé la France dans une crise politique sans précédent depuis 1958. Face à cette situation nouvelle, les ménages ont réduit leurs dépenses, entraînant une légère hausse du taux d'épargne après le mois de juin.

### LA PEUR DE LA HAUSSE DES IMPÔTS : L'EFFET RICARDO-BARRO

Les annonces récurrentes sur la nécessité d'assainir les finances publiques suscitent de l'inquiétude. Traditionnellement, les ménages anticipent qu'une hausse des impôts est inévitable. Ce phénomène, connu sous le nom d'effet Ricardo-Barro — du nom des économistes qui l'ont théorisé — repose sur l'idée que les déficits publics d'aujourd'hui se traduiront par des impôts futurs. Par conséquent, au lieu de consommer les gains issus d'une baisse d'impôt ou d'un soutien budgétaire, les ménages préfèrent épargner pour se prémunir contre cette hausse future.

Cet effet est renforcé par un niveau élevé d'inquiétude face à l'état des finances publiques. Selon une enquête de BPCÉ réalisée en 2025, 70 % des Français se disent préoccupés par la progression de la dette publique, et 83 % craignent une augmentation des prélèvements obligatoires.

### LA CRAINTE RÉCURRENTÉ DU POUVOIR D'ACHAT À LA RETRAITE

Près de trois quarts des Français se déclarent inquiets, selon les études du CECOP et de l'IFOP pour le Cercle de l'Épargne, quant à l'évolution de leur niveau de vie à la retraite. Plus d'un Français sur deux affirme épargner en vue de cette période. La retraite, au même titre

que la précaution, constitue l'une des principales motivations de l'épargne. Les débats sur la réforme du système par répartition et son financement renforcent cette anxiété et incitent les Français à privilégier les produits de capitalisation.

### LE VIEILLISSEMENT DÉMOGRAPHIQUE : UN FACTEUR PARADOXAL D'ÉPARGNE

Les économistes ont longtemps estimé que le vieillissement démographique devait entraîner une baisse du taux d'épargne. Les retraités sont en effet supposés puiser dans leur épargne pour compenser des pensions inférieures à leurs revenus d'activité. Or, c'est l'inverse qui est observé, en Europe comme au Japon. En France, le taux d'épargne des ménages de plus de 60 ans atteint près de 25 %, contre 18 % en moyenne. Les retraités épargnent davantage car leurs dépenses sont moindres et leurs charges souvent allégées (notamment l'absence d'enfants à charge). En 2022, leur niveau de vie était même légèrement supérieur à celui de l'ensemble de la population (+2 %). Toutefois, les réformes engagées depuis une trentaine d'années devraient conduire à une érosion progressive de ce niveau de vie, ce qui pourrait, à terme, infléchir leur comportement d'épargne.

Les tensions liées aux annonces de relèvement des droits de douane par Donald Trump devraient favoriser le maintien d'un important

volant d'épargne de précaution. Les craintes d'un retour du chômage auront un effet similaire. Le financement des retraites, et plus largement celui des administrations publiques, ne sera pas résolu à court terme. Dans ce contexte, l'« épargne de la peur » semble

destinée à perdurer, avec une évolution notable : les placements de long terme redeviennent plus attractifs que les placements de court terme, en raison de la baisse des taux directeurs de la Banque centrale européenne.

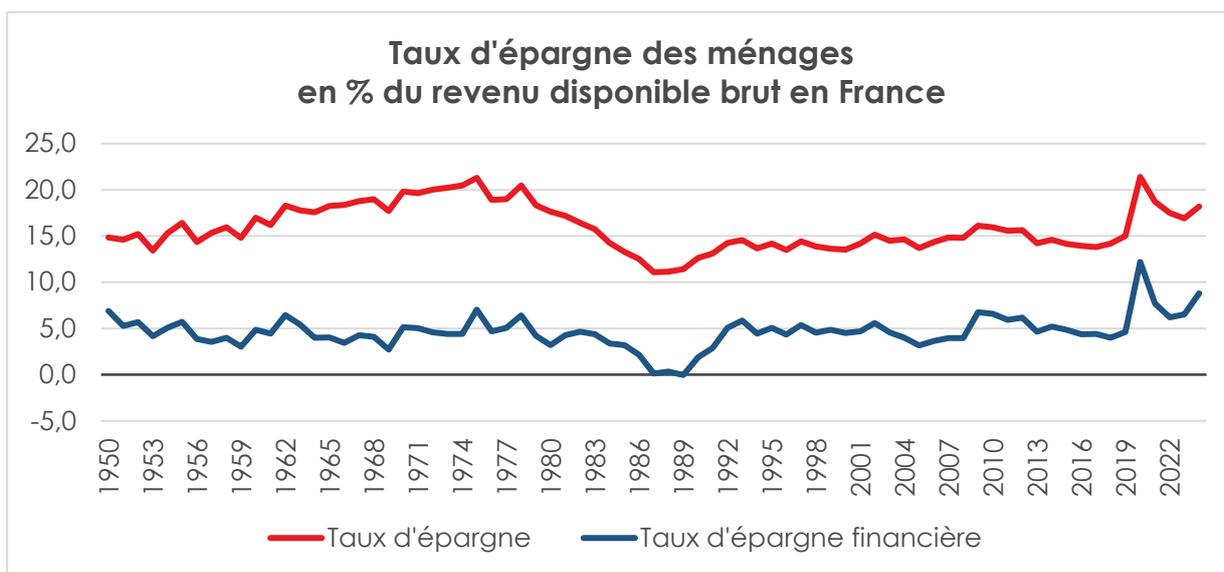
## PETITS CONSEILS AUX ÉPARGNANTS EN PÉRIODE DE VOLATILITÉ

Depuis l'épidémie de covid, le taux d'épargne reste en France élevé. Les chocs successifs que la société a subis ont conduit les ménages à privilégier l'épargne financière à la consommation et à l'investissement immobilier. Jusqu'à la tempête douanière lancée par Donald Trump le 2 avril dernier, les marchés « actions » avaient fait preuve de résilience. Certes, lors des confinements décidés au printemps 2020, les cours des actions avaient connu une forte baisse, mais le rebond avait été rapide. La hausse des taux d'intérêt décidée par les banques centrales pour lutter contre la vague inflationniste provoquée par l'épidémie de covid et la guerre en Ukraine a également pesé sur les cours, mais sans réellement porter préjudice aux actionnaires. Les annonces de relèvement des droits

de douane par le président américain, en remettant en cause 80 ans de libre-échange sont d'une tout autre nature. Si elles étaient suivies d'effets, elles pourraient se traduire par un réel ralentissement de la croissance économique mondiale.

### UN TAUX D'ÉPARGNE ÉLEVÉ, LA RANÇON DE LA PEUR !

Le taux d'épargne des ménages demeure depuis cinq ans à des niveaux élevés. En 2024, le taux d'épargne en France était de plus de 18 % du revenu disponible brut, soit trois points de plus qu'avant la crise sanitaire. Les Français limitent leurs dépenses de consommation surtout en biens et ont fortement réduit leurs achats immobiliers. Le nombre de transactions a baissé entre 2022 et 2024 de 20 %.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

## LES ÉPARGNANTS FACE AUX INCERTITUDES

Depuis le début de l'année 2025, le CAC 40 a perdu plus de 8% le DAX plus de 10%, et le S&P 500 a perdu plus de 7%, sous l'effet combiné des tensions géopolitiques persistantes et des incertitudes économiques en lien avec les annonces de Donald Trump en matière de droits de douane. Les déclarations du président américain le 2 avril dernier ont constitué un choc. L'ampleur du relèvement des tarifs douaniers et la crainte d'une spirale protectionniste ont abouti à un recul marqué des indices actions, les investisseurs privilégiant les valeurs refuges que sont l'or et les obligations souveraines.

Avec des marchés financiers qui ressemblent de plus en plus à des montagnes russes et dans un contexte anxieux, les épargnants sont confrontés à une équation délicate : comment protéger leur capital ? Comment dégager un rendement réel positif, tout en conservant une certaine agilité pour tirer parti de futurs rebonds ? Ces dernières années, les épargnants ont appris des différentes crises. Lors des krachs de 1987 ou de 2001 en encore lors de la crise financière, ils avaient eu tendance à se saborder en vendant au plus bas des titres qu'ils avaient chèrement acquis. Dégoûtés, ils ont mis du temps à revenir sur les marchés. Le nombre de Plan d'Épargne en Actions

ouverts demeure en 2024 inférieur à son celui de 2007.

## SEPT CONSEILS AUX ÉPARGNANTS

### 1. NE PAS CÉDER À LA PANIQUE TOUT EN ÉTANT LUCIDE

La première tentation, face à la baisse des marchés, est de liquider ses positions en actions pour « protéger ce qu'il reste ». Or, comme le montrent de nombreuses études empiriques, vendre après une forte baisse revient souvent à cristalliser ses pertes et à rater le rebond qui, historiquement, se produit dans les mois qui suivent les plus fortes secousses. Selon une étude de JP Morgan Asset Management (2023), un investisseur qui serait resté investi dans le S&P 500 entre 2003 et 2022 aurait obtenu un rendement annuel moyen de 9,8%. S'il avait manqué les 10 meilleurs jours de hausse sur cette période, ce rendement tombait à 5,6%, et à 2,3% en manquant les 20 meilleurs jours. Or ces jours de rebond suivent très souvent... les plus grosses chutes. Cela ne signifie pas rien faire. Il faut savoir solder de temps en temps ses pertes en sacrifiant des titres ne disposant de réels potentiels de rebonds. Un épargnant peut avoir avantage à vendre en pleine crise pour réaffecter une partie des sommes ainsi récupérées pour acquérir des titres eux-mêmes en baisse, mais dont les capacités de rebond sont élevées.

**Conseil : conserver une exposition raisonnable aux actions, quitte à la réduire à la marge ou à réorienter son portefeuille vers des valeurs défensives ou à dividendes.**

## 2. LES OBLIGATIONS, UN RETOUR EN GRÂCE

La hausse des taux d'intérêt depuis 2022 a profondément rebattu les cartes de l'investissement. Là où les obligations offraient des rendements réels négatifs en période de taux bas, elles redeviennent attractives. Les obligations souveraines françaises à 10 ans offrent un rendement supérieur à 3,2 % en avril 2025, contre 0,1 % en 2021. Les obligations d'entreprises se négocient autour de 4 % de rendement. La baisse de l'inflation permet de dégager un rendement réel élevé. Le taux d'inflation en février comme en mars en France n'a été que de 0,8 %. Avec des obligations bien notées, le risque de capital à terme est faible. Si dans les prochains mois, le taux des obligations baisse, des plus-values avant terme sont même envisageables.

**Conseil : pour l'épargnant prudent ou modérément dynamique, il peut être judicieux de consacrer une part importante (jusqu'à 30-40 %) de son allocation à des fonds obligataires datés ou à des obligations d'entreprises bien notées.**

## 3. L'ASSURANCE VIE EN EUROS : UN RETOUR D'ATTRACTIVITÉ

Les fonds en euros, longtemps délaissés à cause de leurs rendements faibles profitent eux aussi de la hausse des taux. En 2024, leur rendement moyen a atteint 2,6 % ; pour certains contrats il peut atteindre entre 3 et 3,5 %. Ces fonds conservent deux atouts majeurs : une garantie du capital à tout moment et une fiscalité avantageuse après huit ans (abattement annuel de 4 600 € ou 9 200 € pour un couple sur les gains).

Le regain d'intérêt pour les fonds euros ne signifie pas l'abandon des unités de compte. Celles-ci permettent à l'assuré d'accéder à un grand nombre de supports dont certains peuvent s'avérer résilients dans le contexte tourmenté actuel. Les unités de compte investies dans le private equity, dans les obligations, dans les matières premières peuvent se révéler performante. Par ailleurs, les assurés peuvent également investir à bon compte sur des unités de compte maltraitées qui pourraient rebondir avec la levée des incertitudes (secteur bancaire, luxe, transports, agro-alimentaire ; etc.).

**Conseil : dans une optique de long terme et défensive, le fonds en euros reste un socle utile, en particulier pour l'épargne de moyen terme ou pour les profils prudents. Il peut représenter 30 à 50 % d'une allocation en assurance vie.**

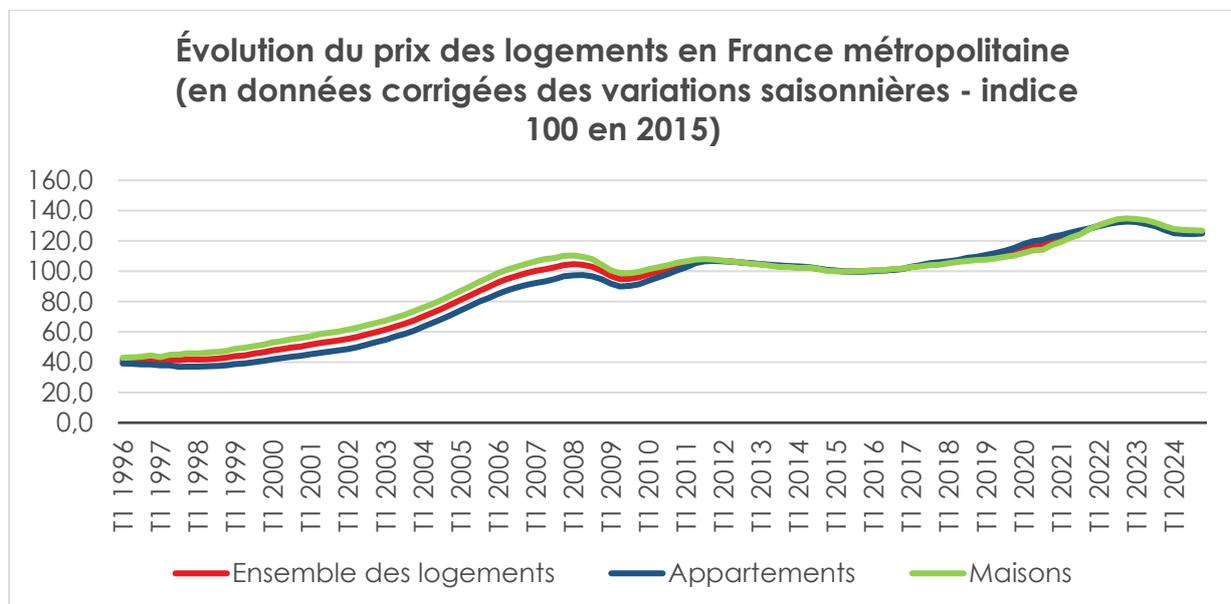
**4. LE LIVRET A ET LES LIVRETS RÉGLEMENTÉS :  
UTILES, MAIS LIMITÉS**

Le taux des livrets est orienté à la baisse depuis 2024. Celui du Livret A est ainsi passé de 3 à 2,4 % le 1<sup>er</sup> février 2025. Compte tenu de l'évolution de l'inflation et des taux directeurs de la Banque centrale européenne, son taux devrait à nouveau baisser le 1<sup>er</sup> août prochain. Il pourrait se situer autour de 1,7 %. La baisse des rendements concerne également les dépôts à terme qui ont connu un vif succès en 2023 et 2024. Aujourd'hui, ces placements ne peuvent être utilisés que pour constituer une épargne de précaution ou pour y loger des fonds en attente d'emploi (projets immobiliers, achats d'une voiture, etc.).

**Conseil: les livrets doivent être utilisés pour l'épargne de précaution ou les liquidités à très court terme. Ils ne peuvent pas se substituer aux placements longs. L'époque est à un redéploiement des excédents d'épargne de précaution.**

**5. IMMOBILIER : UN RETOUR EN PRUDENCE, MAIS PAS DE RETRAIT MASSIF**

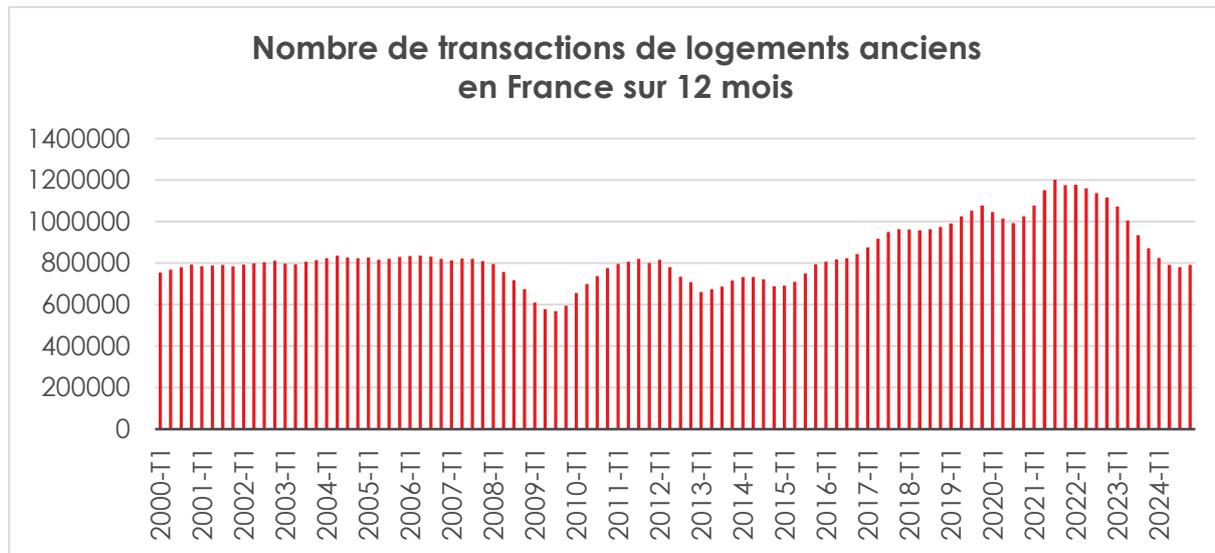
Le marché immobilier est dans un entre-deux. Après avoir connu une légère correction à la baisse de 2023 à 2024, d'environ 5 à 7 % selon les grandes agglomérations, les derniers chiffres de l'INSEE témoignent d'une stabilisation sur fond de légère reprise du crédit en lien avec les baisses des taux d'intérêt.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

L'ajustement prix a été plus faible que prévu en raison de la faiblesse de l'offre. Par ailleurs, les propriétaires ont préféré différer leur vente plutôt que baisser leur prix. Au sein des grandes agglomérations, une pénurie de petites surfaces est constatée, accentuée par la

disparition des offres en location traditionnelle. Faute de pouvoir louer, certains ménages se tournent vers l'achat sans pour autant trouver le logement dont ils besoin. La forte diminution de la construction de logements neufs ne concourt à détendre le marché.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Dans ce contexte, l'investissement immobilier dans des agglomérations de taille moyenne redevient attractif, d'autant plus que les banques sont moins exigeantes en ce qui concerne les apports, les 30 % pouvant devenir 20 % voire 10 %. Des villes comme Caen, Saint-Étienne, Rouen, le Havre ou Reims peuvent donner lieu à des investissements immobiliers performants.

Avant la hausse des taux d'intérêt, le marché de l'immobilier avait pris quelques traits spéculatifs. Les prix dans les grandes agglomérations et dans les régions touristiques ont connu une forte expansion. Des

ménages ont ainsi acquis des résidences secondaires en ayant comme objectif la location saisonnière et à terme la réalisation d'une plus-value. Le durcissement de la législation sur les locations saisonnières et l'augmentation des impôts locaux (taxe foncière, taxe d'habitation sur les résidences secondaires) peuvent peser non seulement sur la rentabilité des projets, mais aussi sur les prix de revente. Le marché s'est ainsi grippé en Corse ou sur la Côte d'Azur avec la raréfaction de la clientèle des grandes agglomérations et celle en provenance de l'étranger.

Les SCPI ont été fortement chahutées depuis 2023 avec des pertes de valeur non négligeables. Cette correction était salutaire car leur appréciation, provoquée par une forte demande, était devenue irrationnelle. Les SCPI s'avèrent des placements intéressants à la condition de les choisir avec attention. Les SCPI diversifiées (activité et pays) avec un bon taux d'occupation (> 90 %) peuvent intégrer un portefeuille sous réserve de les conserver plusieurs années (plus de 5 ans). Les SCPI peuvent offrir des rendements de 4 à 5 %.

**Conseil : éviter les SCPI trop endettées ou centrées sur les bureaux. Privilégier la diversification (SCPI à capital variable ou OPCV). Pour l'investissement immobilier locatif, privilégier les villes à prix mesuré connaissant un fort dynamisme démographique.**

#### 6. OR ET CRYPTOS, ATTENTION AUX MIRAGES

L'or a connu une progression sans précédent depuis le déclenchement de la guerre en Ukraine. Au mois d'avril 2025, il a dépassé 2500 dollars l'once.

Compte tenu de la progression de ces derniers mois et la persistance des tensions géopolitiques, la tentation est grande chez certains d'acquérir de l'or. Certes, le cours peut encore progresser, mais le risque d'une correction à la baisse augmente de jour en jour. L'arrêt du conflit en Ukraine, la signature

d'accords commerciaux avec les États-Unis pourraient se traduire par un recul du prix de l'once d'or. L'époque serait plutôt à la vente afin d'enregistrer des plus-values. En règle générale, les détenteurs d'or répugnent à vendre et préfèrent accumuler. Ils ne doivent pas ignorer que le métal précieux a mis vingt ans pour battre le record qu'il avait enregistré en 1980 lors du second choc pétrolier.

À défaut d'or, d'autres seraient tentés par les cryptoactifs. Cette catégorie de placements reste volatile avec de soudaines variations à la hausse comme à la baisse. Après avoir dépassé 100 000 dollars, le bitcoin a connu un repli de plus de 20 %. Ce dernier est corrélé au Nasdaq, l'indice américain des valeurs technologiques. Ceux qui veulent se diversifier dans les cryptoactifs doivent être résolument opportunistes en achetant en période de recul prononcé et en vendant en se fixant par avance des objectifs de plus-values, 20, 25 % ou 30 % par exemple.

**Conseil : consacrer une part modeste (autour de 5 %) à des actifs comme l'or ou les cryptoactifs en optant pour l'opportunisme.**

#### 7. LE PLAN ÉPARGNE RETRAITE (PER) : UN OUTIL STRATÉGIQUE

Le PER offre de nombreux atouts pour faire face aux incertitudes du moment. Ce produit permet de réduire sa facture fiscale pour les

épargnants soumis à un taux marginal d'imposition élevé (par exemple 41 % ou 45 %), grâce à la déduction des versements. Sa gestion pilotée par défaut offre une sécurisation progressive de l'actif en fonction de l'âge. Avec le PER, les assurés accèdent à un grand nombre de supports y compris ISR, obligataires, SCPI, private equity, fonds thématiques, etc.

Le PER permet à tout un chacun de se constituer un complément de revenus ou de capital pour la retraite.

**Conseil : pour une épargne longue et optimisée fiscalement, le PER est une solution adaptée en complément de l'assurance vie.**

\*\*\*

\*

Dans un monde d'incertitudes, les épargnants ne doivent ni céder à la panique, ni opter pour la politique de l'autruche. Ils se doivent d'être mobiles en saisissant les opportunités, en revenant sur des produits délaissés ces dernières années. Les marchés actions ont de forts risques de rester volatils durant toute l'année au gré des annonces du Président américain. Une stabilisation pourrait intervenir en fin d'année. Avec la perspective des mid-terms en novembre 2026, la vie politique américaine pourrait alors prendre un cours un peu moins chahuté. La reprise économique attendue en Europe avec notamment la mise en œuvre du plan d'infrastructures allemand pourrait favoriser le cours des actions des entreprises du Vieux continent. Diversification et patience restent les deux clés de voûte des épargnants en 2025.

## LE COIN DE LA RETRAITE

### LES VILLES FACE AU DÉFI DU VIEILLISSEMENT

L'OCDE a publié au mois d'avril 2025, un rapport « *Cities for All Ages* » qui analyse les conséquences du vieillissement démographique au sein des grandes agglomérations. Celles-ci seront amenées à s'adapter afin de permettre la cohabitation des générations.

#### LES VILLES RATRAPÉES PAR LE VIEILLISSEMENT DÉMOGRAPHIQUE

Jusque dans les années 2000, les personnes âgées étaient peu présentes au sein des grandes agglomérations. Celles-ci ont bénéficié d'une forte croissance démographique depuis 50 ans, intégrant essentiellement des étudiants et des jeunes actifs. Les retraités avaient au contraire tendance à les quitter au moment de la liquidation de leurs droits. Avec la montée en âge des générations du baby-boom, l'âge moyen de la population dans les grandes agglomérations augmente. Si des départs notamment vers les littoraux sont constatés au moment du départ à la retraite, des retours s'organisent vers 70 ans. Les retraités reviennent en ville afin de bénéficier de services de santé et à la personne plus adaptés à leurs besoins. Entre 2000 et 2022, le ratio de dépendance des personnes âgées (nombre d'individus de

65 ans et plus pour 100 actifs) a augmenté dans toutes les agglomérations au sein de l'OCDE. D'ici 2040, dans les zones urbaines, la part des personnes âgées passera de 20,9 % à 27,9 % en moyenne.

Dans le même temps, les grandes villes continuent d'attirer les jeunes qu'ils soient étudiants ou jeunes actifs. En revanche, les ménages entre 35 et 55 ans ont tendance à quitter les grandes agglomérations en raison du coût du foncier ou pour bénéficier d'une meilleure qualité de vie. Les métropoles concentrent à la fois le renouvellement générationnel et l'avancée en âge, soit les deux extrémités du cycle de vie. Les petites villes vieillissent par défaut, sans bénéficier de l'apport des nouvelles générations.

#### LE CARACTÈRE SCHIZOPHRÈNE DES VILLES

Les villes doivent mettre à disposition des services de santé à destination d'un public âgé, tout en prévoyant des infrastructures et des loisirs pour les jeunes générations. La question de l'accès au logement est le problème numéro 1 pour les jeunes. Ils sont de plus en plus nombreux à vivre chez leurs parents – un sur deux entre 20 et 29 ans dans les pays de

L'OCDE – faute d'un logement abordable. Les jeunes comme les seniors sont confrontés au problème de l'isolement social même si celui-ci prend des formes différentes.

### L'INCLUSION COMME LEVIER DE TRANSFORMATION

L'OCDE estime que les villes doivent en priorité suivre trois grands axes d'action sont identifiés : l'urbanisme, le logement, et l'économie locale.

L'urbanisme doit prévoir la cohabitation des âges et des modes de transport. Le rapport met en exergue des initiatives comme le « Slow Streets » à San Francisco ou la « ville du quart d'heure » à Paris. L'idée est d'offrir à chacun, quel que soit son âge, un accès rapide aux services essentiels, aux espaces verts et aux lieux de sociabilité.

Le logement doit, par ailleurs, être repensé comme un vecteur d'émancipation intergénérationnelle. Co-living pour jeunes actifs à Bologne, habitats intergénérationnels à Baltimore, rénovation des logements pour personnes âgées via « MaPrimeAdapt » en France sont les exemples cités dans le rapport. L'enjeu est double : permettre aux jeunes de quitter le domicile parental sans précarité, et aux seniors de rester autonomes plus longtemps.

Les villes doivent rester des centres économiques avec une cohabitation de secteurs de pointe et d'activités plus traditionnelles. Le rapport souligne le potentiel économique d'une ville inclusive. La « silver economy » ne se résume pas à la dépendance. Elle inclut le tourisme, la culture, le commerce, le numérique. Une ville qui permet aux plus de 60 ans de rester actifs – par l'emploi, le bénévolat, la consommation – est une ville plus riche, plus vivante. À Manchester, des programmes de requalification professionnelle ciblent les seniors quand à Barcelone, des solutions numériques de santé sont coconstruites avec eux.

### UNE LOGIQUE D'ADDITION ET NON D'EXCLUSION

Les jeunes contre les vieux ou l'inverse est évidemment une mauvaise politique. La gouvernance des agglomérations doit s'attacher à concilier les intérêts qui ne sont pas nécessairement contradictoires. Les jeunes ont besoin de services de santé, d'aides psychologiques, de services de proximité. Les seniors ont de leur côté besoin de services à la personne nécessitant des centres sportifs ou des lieux de loisirs. Penser la ville pour tous les âges, c'est refuser la marginalisation implicite qu'induit un urbanisme focalisé sur la productivité.

## AUX ORIGINES DE L'ABATTEMENT DE 10 % DES RETRAITÉS

Dans un entretien au « Parisien » publié le 19 avril dernier, la ministre chargée des comptes publics, Amélie de Montchalin a déclaré : « *On ne peut pas indéfiniment mettre à contribution les actifs pour financer les nouvelles dépenses sociales liées au vieillissement* ». Déjà évoquée au moment de la discussion du projet de loi de finances pour 2025, la suppression de l'abattement de 10 % sur les pensions des retraités lors du calcul de l'impôt sur le revenu est à nouveau dans le collimateur. Quelle est l'origine de cet abattement ? Est-il justifié d'y mettre un terme ?

### LA DISPOSITION EN VIGUEUR POUR LES SALARIÉS

En France, les salariés qui n'optent pas pour les frais réels bénéficient pour l'impôt sur le revenu d'une déduction forfaitaire de 10 %. Elle a été instaurée pour simplifier la prise en compte des frais professionnels des salariés, tels que les frais de transport. Son montant minimum pour l'impôt sur le revenu 2024 est de 504 euros par salarié, sauf si la rémunération déclarée est inférieure à ce montant. Dans ce cas, la déduction est égale au montant du salaire brut. Le montant maximal de l'abattement est de 14 426 € par salarié. Ce dispositif est en vigueur depuis le 30 avril 1950.

### L'EXTENSION AUX RETRAITÉS

L'article 3 de la loi de finances pour 1978 (loi n° 77-1467 du 30 décembre 1977) a prévu un abattement de 10 % pour les contribuables titulaires de pensions ou de retraite. Cet abattement s'est appliqué à compter de l'imposition des revenus de 1977. Il ne pouvait à l'époque pas excéder 5 000 francs. Ce plafond est revalorisé chaque année dans la même proportion que la limite de la première tranche du barème de l'impôt sur le revenu.

Pour les revenus 2024, le montant minimum est de 442 euros par retraité. Si le montant annuel de la pension est inférieur à 442 euros, l'abattement est égal au montant de la pension. Le montant maximal est de 4 321 euros pour l'ensemble du foyer fiscal, que le foyer soit composé d'une ou plusieurs personnes percevant une pension.

Si un couple de retraités perçoit un total de 50 000 euros de pensions en 2024, l'abattement de 10 % serait de 5 000 euros. Cependant, en raison du plafond, l'abattement appliqué sera limité à 4 321 euros, réduisant ainsi le revenu imposable à 45 679 euros.

Contrairement à une idée reçue, cet abattement n'était pas destiné à couvrir des frais professionnels, les retraités n'étant plus en activité. Il

visait plutôt à alléger la charge fiscale des titulaires de pensions, retraites ou rentes, notamment ceux disposant de revenus modestes ou moyens. L'objectif était de compenser le fait que les revenus des retraités étaient déclarés par des tiers (caisses de retraite) ce qui n'était pas le cas à l'époque pour les salariés. L'abattement de 10 % était alors envisagé comme une forme de bonus au profit de ceux étant dans l'impossibilité de frauder le fisc. Cet argument est devenu caduc avec l'instauration de la retenue à la source.

L'instauration de l'abattement de 10 % en faveur des retraités en 1977 est également la conséquence de la généralisation de l'AGIRC/ARRCO qui se traduisait par un nombre plus élevé de retraités imposables à l'impôt sur le revenu. Par ailleurs, l'abattement permettait de limiter les effets de l'inflation, à l'époque élevée, sur les retraités.

### **POUR OU CONTRE LA SUPPRESSION DE L'ABATTEMENT DE 10 %**

L'abattement fiscal de 10 % sur les pensions de retraite représente une dépense fiscale de 4,8 milliards d'euros. Cette niche fiscale se classe après celle du crédit d'impôt recherche (7,8 milliards euros) et du crédit d'impôt pour l'emploi d'un salarié à domicile (6,7 milliards euros).

Les retraités bénéficient de dispositifs spécifiques sur le plan fiscal avec l'abattement de 10 % et

les exonérations totales ou partielles de CSG. Dans le même temps, le niveau de vie est légèrement supérieur à celui des actifs, mais cette situation est amenée à changer dans les prochaines années. L'abattement de 10 % était historiquement justifié par le fait que les revenus des retraités étaient faibles.

Le montant des pensions reste modeste, en moyenne 1 626 euros en 2022 (rapport sur les retraités de 2024 de la DREES). Compte tenu des réformes adoptées depuis 1993, le niveau de vie relatif des retraités est amené à baisser. Supprimer l'abattement reviendrait à accroître les prélèvements fiscaux et à baisser le pouvoir d'achat de nombreux retraités, notamment ceux de la classe moyenne imposable à l'impôt sur le revenu. 40 % des retraités seraient concernés par cette mesure.

La pension est souvent considérée comme un salaire différé, c'est-à-dire une récompense pour des décennies de travail et de cotisations. L'alourdissement de la fiscalité pourrait être perçu comme une mesure ayant un effet rétroactif remettant en cause la solidarité intergénérationnelle.

Les retraités forment une part importante de l'électorat (plus d'un tiers des votants). Une mesure visant à supprimer l'abattement pourrait avoir des incidences électorales non négligeables.

## LE COIN DE LA DÉMOGRAPHIE

### MORTALITÉ INFANTILE EN FRANCE : INTERROGATION SUR LES ORIGINES DE SON AUGMENTATION

Depuis quelques années, la mortalité infantile ne baisse plus en France ; au contraire, elle augmente légèrement. Même si elle demeure faible, ce retournement interroge et laisse supposer une dégradation du système de prévention et de soins. Toute conclusion hâtive est néanmoins à proscrire.

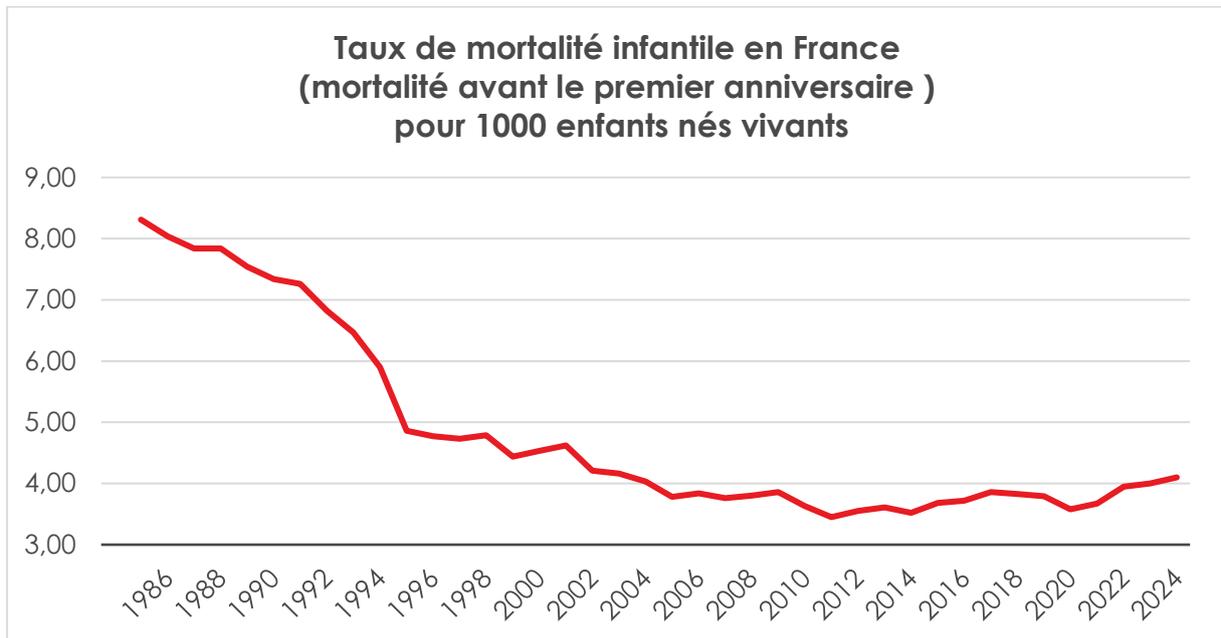
#### UNE HAUSSE DU TAUX DE MORTALITÉ INFANTILE DEPUIS 2011

En 2024, le taux de mortalité infantile – qui rapporte le nombre d'enfants décédés avant l'âge d'un an au nombre d'enfants nés vivants – s'élève, selon l'INSEE, à 4,1 ‰, soit environ 2 700 enfants. Un enfant sur 250 meurt avant son premier anniversaire. Un quart de ces décès a lieu le jour de la naissance, la moitié entre 1 et 27 jours, et un quart dans la période post-néonatale (de 28 jours à moins d'un an).

Entre 1993 et 1995, ce taux avait chuté de 25 % en deux ans,

principalement en raison d'une baisse marquée de la mortalité post-néonatale (-41 %), grâce aux campagnes de prévention contre la mort subite du nourrisson (couchage sur le dos, absence d'objets mous dans le lit, etc.). De 1995 à 2011, la baisse s'est poursuivie, mais à un rythme plus lent. Depuis 2011, en revanche, la tendance s'est inversée : le taux est passé de 3,5 ‰ à 4,1 ‰ en 2024.

Dans le détail, la mortalité le jour de la naissance et celle en période post-néonatale sont restées stables. Seule la mortalité entre 1 et 27 jours a progressé, passant de 1,5 ‰ à 2,0 ‰. Résultat : depuis 2018, la France a un taux de mortalité infantile supérieur à la moyenne de l'Union européenne. En 2023, celle-ci s'établissait à 3,3 ‰, contre 4,0 ‰ en France. Ces comparaisons internationales doivent toutefois être interprétées avec prudence en raison des différences de pratiques de déclaration.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

**LÉGÈRE BAISSÉ DU TAUX D'ENFANTS  
MORT-NÉS DEPUIS 2012**

Les progrès de la médecine permettent à des enfants qui auraient autrefois été mort-nés – et donc non comptabilisés dans les naissances vivantes – de survivre quelques heures ou jours, ce qui induit mécaniquement une hausse de la mortalité infantile.

Le taux de mortinatalité spontanée, c'est-à-dire le nombre d'enfants mort-nés hors interruption médicale de grossesse, rapporté au nombre total de naissances, a légèrement baissé entre 2012 et 2023 (-0,2 ‰). Le nombre d'interruptions médicales de grossesse a également diminué (-0,2 ‰), ce qui pourrait expliquer une hausse des décès précoces après naissance.

**LA MULTIPLICATION DES NAISSANCES  
MULTIPLES, UN FACTEUR AGGRAVANT**

Entre 2015 et 2017, les naissances multiples ont augmenté, en lien avec un recours accru à la procréation médicalement assistée (PMA), notamment la fécondation in vitro (FIV). Environ un accouchement sur quatre après FIV aboutit à une naissance multiple, contre un sur cent en cas de grossesse naturelle.

Or, le risque de décès avant un an est cinq fois plus élevé pour les enfants issus d'une naissance multiple : 16,7 ‰ contre 3,3 ‰. Ce risque est particulièrement marqué dans les premiers jours de vie. La prématurité, qui touche 51 % des enfants nés de grossesses multiples contre 5 % pour les autres, en est une cause majeure.

Entre les périodes 2010-2014 et 2015-2022, le taux de mortalité infantile est passé de 3,6 ‰ à 3,8 ‰. La hausse est quasi générale, sauf pour les enfants issus d'un accouchement multiple où elle atteint +2,3 points (de 16,4 ‰ à 18,7 ‰).

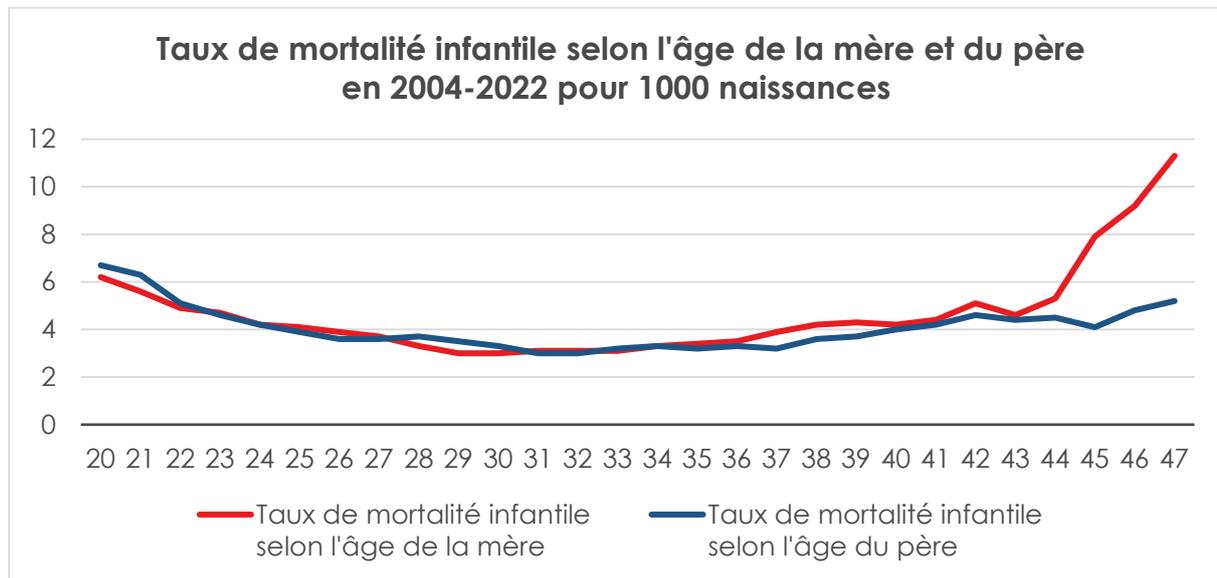
### UNE MORTALITÉ INFANTILE PLUS ÉLEVÉE CHEZ LES MÈRES TRÈS JEUNES OU ÂGÉES

L'âge moyen des mères à l'accouchement ne cesse d'augmenter. De 24 ans en 1974 pour un premier enfant, il est passé à 28,5 ans en 2015 et 31,0 ans en 2023. La part des mères de plus de 40 ans est passée de 1,7 % à 5,7 % entre 1980 et 2019, tandis que celle

des mères de moins de 18 ans a chuté de 7 % à moins de 2 %.

La mortalité infantile est plus faible entre 26 et 37 ans (<4 ‰), mais dépasse 5 ‰ pour les mères de 21 ans ou moins et celles de 44 ans ou plus. Elle culmine à 11,7 ‰ à 16 ans et à 11,3 ‰ à 47 ans, soit trois fois la moyenne.

Chez les plus jeunes, un suivi insuffisant de la grossesse peut en être la cause ; chez les plus âgées, les risques sont accrus en raison de pathologies chroniques, de complications obstétricales ou de grossesses multiples.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

### UN GRADIENT SOCIAL TRÈS MARQUÉ

De 2004 à 2022, le taux de mortalité infantile était en moyenne de 2,2 ‰ chez les mères cadres, 3,5 ‰ chez les ouvrières, 3,6 ‰ chez les

employées, et 5,1 ‰ chez les inactives ou sans catégorie sociale renseignée. Les mères inactives ou de milieu populaire sont en moins bonne santé et ont un accès plus difficile aux soins, notamment

préventifs. En 2016, 10 % des ouvrières et 7 % des inactives déclaraient fumer 10 cigarettes ou plus par jour au troisième trimestre, contre 0,5 % des cadres.

### DES ÉCARTS PERSISTANTS EN OUTRE-MER

Entre 2004 et 2022, la mortalité infantile est plus de deux fois plus élevée dans les DOM (8,0 ‰) qu'en métropole (3,5 ‰). Elle atteint 9,7 ‰ en Guyane, 9,2 ‰ à Mayotte, 8,0 ‰ en Martinique, 7,8 ‰ en Guadeloupe et 6,9 ‰ à La Réunion. En métropole, aucun département ne dépasse 5 ‰.

La pauvreté, l'obésité (entre 22 % et 25 % des femmes enceintes), le faible poids de naissance (plus de 10 % contre 7,1 % en métropole), ou encore des pratiques à risque comme le cododo non sécurisé expliquent en partie ces écarts.

### LES MÈRES NÉES EN AFRIQUE PLUS EXPOSÉES

De 2004 à 2022, le taux de mortalité infantile est de 3,4 ‰ pour les mères nées en France, en Europe ou en Asie, mais de 4,6 ‰ pour celles nées

au Maghreb et de 7,5 ‰ pour celles nées dans un autre pays d'Afrique. À caractéristiques égales, ces écarts persistent.

Les mères originaires d'Afrique subsaharienne présentent un taux élevé de suivi de grossesse inadéquat (35 % contre 17 % pour les mères nées en France). Entre 2010-2014 et 2015-2022, la proportion de nouveau-nés ayant une mère née à l'étranger est passée de 19,5 % à 23,6 %, contribuant à une hausse de 0,1 point du taux de mortalité infantile.

Le taux de mortalité infantile reste, en France, l'un des plus faibles au monde, mais son évolution récente appelle à la vigilance. La combinaison de facteurs médicaux, sociaux et démographiques – vieillissement des mères, inégalités territoriales et sociales, hausse des naissances multiples – révèle une réalité plus contrastée qu'il n'y paraît. Si la tendance demeure modeste en intensité, elle signale peut-être une forme d'essoufflement dans l'efficacité de notre système de prévention et d'accompagnement périnatal.

# LES DOSSIERS DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

## DÉPENSES DE SANTÉ : LES ÉQUATIONS IMPOSSIBLES

Le système de santé est sous tension depuis une vingtaine d'années : urgences saturées, déserts médicaux, pénuries de médicaments, dérive des comptes, etc. L'Assurance maladie devrait continuer d'afficher des niveaux records de déficits, hors période de crise, avec plus de 16 milliards d'euros prévus chaque année au cours des trois prochaines années. La croissance des dépenses de santé – hors dépenses liées à la crise sanitaire – s'est accélérée ces dernières années, l'Objectif national de dépenses d'Assurance maladie (Ondam) ayant progressé de 4,8 % en moyenne annuelle de 2019 à 2025, contre seulement 2,4 % entre 2015 et 2019. La part des dépenses d'Assurance maladie dans le PIB s'est accrue, atteignant 8,9 % en 2025, soit 0,7 point de plus qu'à la veille de la crise sanitaire en 2019. La Cour des comptes a présenté, le 14 avril dernier, une série de recommandations pour maîtriser la progression des dépenses d'Assurance maladie dans les prochaines années. Elle estime qu'il est possible de dégager 20 milliards d'euros d'économies par des mesures d'efficience, « sans revenir

sur les grands principes » de la Sécurité sociale.

La France demeure l'un des pays de l'OCDE consacrant la plus grande part de son PIB à la santé : 11,8 % en 2023, contre 10,4 % dans l'Union européenne (UE), avec un reste à charge parmi les plus faibles (9,2 % contre 14,2 % en moyenne européenne). En 2022, le reste à charge, corrigé des écarts de prix, s'élevait à 426 € par habitant, contre 516 € dans l'UE. Ce modèle solidaire, très protecteur pour les patients, est financé à 78,4 % par l'Assurance maladie obligatoire, à 12,4 % par les complémentaires santé, et à 9,2 % par les ménages eux-mêmes. Le reste à charge tend à diminuer sur le long terme.

### LES EFFETS DU VIEILLISSEMENT SUR LES DÉPENSES DE SANTÉ

Depuis les années 1980, la France connaît une transformation démographique majeure liée au vieillissement des générations du baby-boom et à l'augmentation de l'espérance de vie. Ce phénomène structurel redessine en profondeur notre économie, notre système de soins et notre modèle social.

Entre 1980 et 2020, la part des personnes âgées de 65 ans ou plus est passée de 13,4 % à 20,5 % de la population française. En valeur absolue, les plus de 65 ans sont passés de 7,2 à 13,7 millions. En 2070, près de 28 % des Français auront plus de 65 ans, soit 18,6 millions de personnes, pour une population totale quasi stable autour de 67 millions. Ce vieillissement se traduira par une hausse rapide des plus de 75 ans. S'ils représentaient 5,3 % de la population en 2020, ils compteront pour 17 % de la population en 2070. Quant aux plus de 85 ans, ils passeront de 0,8 % de la population en 1980 à 7 % en 2070, soit quasiment un Français sur quinze. Cette évolution démographique se reflète avec acuité dans les comptes de la santé. En 2021, les personnes de 55 ans et plus représentaient près de 60 % des dépenses de santé, alors qu'elles ne constituaient qu'un peu moins de 40 % de la population. Les 65 ans et plus à eux seuls représentaient environ 50 % des dépenses, pour une part de population de seulement 21 %.

La concentration des dépenses autour des âges avancés s'explique par une consommation accrue de soins hospitaliers, de médicaments, mais aussi par le recours croissant à l'aide à domicile, aux soins de longue durée et aux établissements médico-sociaux. Le coût de la santé croît de manière exponentielle avec l'âge :

- Moins de 2 000 euros par an pour un adulte jeune ;

- 4 500 euros par an pour un retraité de 65 à 74 ans ;
- Plus de 8 000 euros par an pour une personne de 85 ans ou plus.

Une personne de plus de 80 ans coûte en soins de santé plus de quatre fois plus qu'un quinquagénaire. Les projections de la DREES, le service statistique du ministère de la Santé, suggèrent que la moitié des dépenses de santé supplémentaires à horizon 2050 proviendront du vieillissement, indépendamment des facteurs techniques ou économiques. La question du financement pérenne de la santé dans une société de plus en plus âgée devient donc une priorité stratégique.

### LA SOUTENABILITÉ DES DÉPENSES DE SANTÉ EN QUESTION

L'Objectif national de dépenses d'Assurance maladie (Ondam), fixé à 265,4 milliards d'euros pour 2025 (hors dépenses liées au Covid), connaît une progression inédite depuis la crise sanitaire : +4,8 % en moyenne annuelle depuis 2019, contre +2,4 % entre 2015 et 2019. Cette dynamique, bien supérieure à la croissance potentielle du PIB, traduit moins une amélioration structurelle de l'offre de soins qu'un effet cumulatif de mesures exceptionnelles : revalorisations salariales post-Ségur de la santé (+10,9 milliards d'euros), compensation de l'inflation,

développement des soins de ville (honoraires, arrêts de travail, transports sanitaires). La part de l'Ondam dans le PIB est ainsi passée de 8,2 % en 2019 à 8,9 % en 2025. Le déficit cumulé des branches finançant l'Ondam (maladie, AT-MP, autonomie) pourrait atteindre 20,1 milliards d'euros en 2028, contre 11,8 milliards d'euros en 2024. La dette sociale pourrait ainsi être recréée à hauteur de 73,4 milliards d'euros en quatre ans, hors charges d'intérêts. Parallèlement, la dette hospitalière reste élevée (30,1 milliards d'euros fin 2023), malgré le désendettement partiel engagé depuis 2021.

### UN SYSTÈME DE SANTÉ MENACÉ D'IMPLOSION

Depuis plusieurs années, les services d'urgence hospitaliers sont en tension permanente. En 2024, plus de 120 services ont dû restreindre leur fonctionnement, avec des fermetures nocturnes ou des redéploiements de personnel. Le nombre de passages reste élevé (plus de 21 millions par an), mais l'offre de soins en amont s'est dégradée, créant un engorgement.

Les hôpitaux sont confrontés à une crise des vocations, notamment dans les spécialités à forte charge (urgentistes, anesthésistes). L'absence de solutions de proximité pousse les patients à se rendre aux urgences pour des pathologies bénignes. La réforme du triage à l'entrée des urgences, censée désengorger les

services, a eu des effets mitigés, et le manque de personnel (notamment d'infirmiers) reste le principal problème.

Selon la DREES (2024), près de 30 % des Français vivent dans une zone sous-dotée en médecins généralistes. Le phénomène ne touche plus seulement les zones rurales : certaines périphéries urbaines et villes moyennes sont désormais concernées. Environ 6,7 millions de personnes, soit 11 % de la population, n'ont pas de médecin traitant déclaré. En Île-de-France, la situation est particulièrement critique : 1,6 million d'habitants sans médecin traitant, et deux tiers des généralistes refusent de nouveaux patients, en raison de la surcharge de travail — notamment à Paris.

En médecine spécialisée, les inégalités d'accès sont également marquées : jusqu'à 12 mois d'attente pour un rendez-vous en ophtalmologie ou dermatologie dans certains départements. Les maisons de santé pluridisciplinaires, bien qu'en progression (près de 2 300 en 2024), ne compensent que partiellement la baisse du nombre de médecins libéraux installés. Le délai moyen pour un rendez-vous est de 6 jours pour un généraliste, 48 jours pour un spécialiste. Un Français sur quatre renonce à des soins pour des raisons de délai ou de coût (CSA, 2024). La suppression du numerus clausus n'aura d'effet qu'à long terme, avec une arrivée

significative de nouveaux médecins attendue après 2030.

Depuis 2018, les ruptures d'approvisionnement en médicaments essentiels se multiplient. En 2023, plus de 4 000 signalements de pénuries ont été enregistrés par l'ANSM, soit une multiplication par dix en dix ans. Les traitements concernés sont souvent des médicaments anciens, peu chers, produits majoritairement hors d'Europe (antibiotiques, anticancéreux, corticoïdes...).

### COMMENT GAGNER EN EFFICIENCE ?

L'objectif est de maîtriser l'évolution des dépenses de santé tout en améliorant la qualité du système de soins. La Cour des comptes estime que la lutte contre les fraudes permettrait de réaliser jusqu'à 1,5 milliard d'euros d'économies. En 2024, cette lutte a permis d'économiser 628 millions d'euros, contre 466 millions en 2023, des résultats encore très en deçà des estimations de fraude (3,8 à 4,5 milliards d'euros selon la Cnam). Les fraudes concernent pour 68 % les professionnels de santé, pour 18 % les assurés, et pour 14 % les établissements de santé. La Cour recommande le renforcement des contrôles automatisés (notamment via le projet METEORe, dont la généralisation est prévue en 2025), la mobilisation des nouvelles prérogatives juridiques des Caisses primaires d'Assurance maladie, avec la suspension de paiement en

cas de doute, et le développement de la coopération avec les forces judiciaires et les complémentaires santé. Le « Programme METEORe » (Moteur Évolutif de Traitement Et Organisation de l'Assurance Maladie), issu d'un partenariat entre la CNAM et la MSA, vise à mettre en place un système d'information évolutif permettant le traitement des différentes prestations du régime d'Assurance maladie obligatoire et des risques professionnels (frais de santé, prestations en espèces, prévention, maternité, invalidité, ainsi que les risques AT-MP).

### UNE MEILLEURE MAÎTRISE DES ARRÊTS MALADIE

Le suivi des arrêts maladie devient un objectif majeur pour les années à venir. Entre 2019 et 2023, leur nombre a augmenté de près de 4 % par an, selon un rapport de l'Assurance maladie et de la DREES. Le vieillissement de la population en explique partiellement la progression. Mais les auteurs du rapport soulignent également une possible dégradation des conditions de travail, avec une hausse de « l'exposition à certaines pénibilités physiques » et « aux contraintes psychosociales ». L'épidémie de Covid a marqué une rupture, modifiant le rapport au travail. La propension accrue à solliciter des arrêts maladie est désormais constatée dans la plupart des pays européens.

## UNE HARMONISATION DES PRATIQUES MÉDICALES

La réduction des pratiques hétérogènes entre territoires pourrait, selon la Cour des comptes, permettre entre 2,8 et 5,5 milliards d'euros d'économies. Les prescriptions, actes et remboursements varient fortement selon les régions. Les dépenses standardisées des patients, en neutralisant l'effet de l'âge, atteignent par exemple 1 804 euros en Haute-Savoie contre 3 055 euros en Haute-Corse.

Les hospitalisations potentiellement évitables représentent 2,5 % des séjours en médecine (265 000 cas en 2017). Seuls 9 % des dosages de vitamine D sont justifiés chez les 16-65 ans (coût : 38 millions d'euros). Plus de 50 % des prescriptions d'inhibiteurs de la pompe à protons sont inappropriées, générant un surcoût estimé à 300 millions d'euros.

La dématérialisation des prescriptions, qui ne représentait que 30 % en 2023, est désormais obligatoire depuis fin 2024. Elle constitue un levier essentiel pour détecter les fraudes et rationaliser les pratiques. La nouvelle convention médicale 2025-2029 prévoit 15 programmes d'actions correctives, mais sans sanctions individuelles, ce qui en limite la portée.

## L'ARDENTE NÉCESSITÉ DE LA PRÉVENTION

La prévention reste, en France, le parent pauvre du système de santé. En 2022, elle ne représentait que

1,8 % de la dépense courante de santé (DCS), soit environ 6 milliards d'euros, contre 2,9 % en moyenne dans l'OCDE. Ce niveau est resté quasiment stable depuis 20 ans, oscillant entre 1,4 % et 2 %. Durant l'épidémie de Covid, cette part a augmenté temporairement, en raison des dépenses de vaccination. À titre de comparaison, les dépenses de prévention représentaient 5,6 % de la DCS au Canada, 5 % au Royaume-Uni, et entre 4 et 6 % dans les pays nordiques. En France, la politique de prévention reste morcelée, malgré des plans successifs (PNNS, plan cancer, stratégie nationale de santé). Les acteurs sont multiples : Assurance maladie, État, collectivités, agences régionales, etc. Or, les bénéfices d'une politique ambitieuse de prévention sont bien documentés. L'OMS estime qu'un euro investi dans la prévention des maladies non transmissibles (diabète, tabac, obésité) génère un retour compris entre 4 et 7 euros. Une méta-analyse du Lancet Public Health (2022) montre que des programmes bien ciblés peuvent réduire de 20 % les décès prématurés.

En France, plusieurs études estiment que 75 000 décès pourraient être évités par une lutte plus efficace contre le tabac. Des milliers d'autres décès pourraient être évités avec une meilleure prévention de l'obésité et de la sédentarité. Le rapport Braun (2023) et le plan « Prévention en santé 2023-2027 »

du ministère ont fixé un objectif de 3% des dépenses de santé consacrées à la prévention d'ici 2027. Mais cet objectif semble difficile à atteindre sans un renforcement massif de l'action en ville, au travail, et une meilleure coordination territoriale.

### LE DÉFI DE LA DÉPENDANCE

Selon une étude de la DREES, la dépense publique en faveur des personnes dépendantes pourrait atteindre 2,07 points de PIB en 2060, contre environ 1,3 point actuellement. La dépense totale (incluant les frais de santé, la prise en charge de la perte d'autonomie et les frais d'hébergement) doublerait presque pour atteindre 2,78 points de PIB. La période critique se situerait entre 2030 et 2045, en raison du vieillissement des générations du baby-boom. Le nombre de personnes dépendantes pourrait atteindre 3,5 millions en 2040, contre 2,3 millions actuellement. En 2070, ce nombre pourrait s'élever à 4,5 millions.

Le financement de la dépendance, malgré la création de la 5<sup>e</sup> branche de la Sécurité sociale consacrée à l'autonomie, reste morcelé : État, départements (gestion de l'APA), Assurance maladie, ménages. Cette pluralité d'acteurs entraîne des effets d'empilement, des inégalités territoriales et l'absence d'un pilotage stratégique unifié. Le reste à charge moyen pour une

personne en EHPAD est d'environ 2 000 euros par mois (après aides), soit souvent plus que les ressources des personnes concernées. Les aides sont insuffisamment personnalisées et ne tiennent pas toujours compte de la situation patrimoniale et familiale.

Avant même la progression du nombre de personnes dépendantes, le système médico-social est sous tension : manque de personnel, structures inadaptées, zones mal couvertes, qualité de soins parfois problématique. En l'absence de solutions en EHPAD ou à domicile, le risque est grand que la charge de la dépendance bascule sur l'hôpital public.

### UNE MEILLEURE COORDINATION DES FINANCEURS

Les relations entre les différents financeurs — Assurance maladie, complémentaires santé, État, collectivités — se sont dégradées ces dernières années. Les complémentaires santé estiment que l'État leur transfère des charges croissantes, de manière directe ou indirecte, tout en augmentant leur fiscalité. La Cour des comptes plaide pour un partage plus équilibré des charges entre Assurance maladie, complémentaires et ménages, en renforçant la coopération entre les financeurs, notamment dans les domaines de la lutte contre la fraude et de la prévention.

**UNE MISE À CONTRIBUTION DES PATIENTS LES PLUS AISÉS**

La Cour des comptes évoque dans son rapport la possibilité de limiter certains remboursements pour les ménages les plus aisés. Sans remettre en cause la couverture des pathologies lourdes ou chroniques, des plafonnements pourraient être envisagés pour certains soins ou équipements. Une telle mesure remettrait partiellement en cause la logique assurantielle du régime, les complémentaires étant alors susceptibles de couvrir la part non remboursée. La Cour suggère également une contribution accrue des employeurs sur certaines dépenses, notamment les arrêts de travail.

**POUR UNE GOUVERNANCE RÉNOVÉE DU SYSTÈME DE SANTÉ**

De manière plus globale, la Cour des comptes appelle à une gouvernance renouvelée du système de santé : mise en œuvre d'une planification pluriannuelle, territorialisation des objectifs, responsabilisation accrue des patients, des

professionnels et des financeurs, et réallocation ciblée des ressources vers la prévention, la pertinence des soins et la lutte contre les fraudes. Elle plaide aussi pour une régionalisation plus efficace des parcours de soins, via une structuration autour des groupements hospitaliers de territoire (GHT) et un pilotage renforcé à l'échelle locale.

À l'heure où la soutenabilité du système de santé devient un enjeu stratégique majeur, la France est confrontée à une équation redoutable : concilier excellence médicale, équité d'accès, maîtrise des dépenses et anticipation des chocs démographiques à venir. Le modèle solidaire français, parmi les plus protecteurs de l'OCDE, reste performant, mais vulnérable. La persistance de déficits massifs, la montée en charge des dépenses liées au vieillissement, les tensions sur l'offre de soins et l'inefficience relative de certaines pratiques appellent une refonte en profondeur des mécanismes de pilotage et de financement.

## Les sources de cette étude

### ◆ Dépenses de santé et comptes de l'Assurance maladie

Cour des comptes, Note d'analyse sur les dépenses d'assurance maladie, avril 2025.  
LFSS 2025 (Loi de financement de la Sécurité sociale pour 2025), rapport annexe « Objectif national des dépenses d'assurance maladie » (Ondam).  
CNAM, Rapport sur les charges et produits, éditions 2023 et 2024.  
DREES, Les comptes nationaux de la santé – édition 2024, octobre 2024.

### ◆ Comparaisons internationales

OCDE, Panorama de la santé 2023 (Health at a Glance 2023), novembre 2023.  
Eurostat, données sur les dépenses de santé et le reste à charge, extraction 2024.  
OCDE, Health Statistics Database, dernière mise à jour : 2024.

### ◆ Démographie et vieillissement

INSEE, Projections de population 2021–2070, édition 2022.  
DREES, Les personnes âgées dépendantes : projections 2020–2070, mars 2023.  
Conseil d'orientation des retraites, Rapport annuel 2024, notamment le chapitre sur les évolutions démographiques.

### ◆ Fraudes et efficience

Cour des comptes, Rapport public annuel 2024 et rapport d'avril 2025 sur l'Assurance maladie.  
CNAM, Bilan de la lutte contre les fraudes 2023 et 2024.  
Ministère de la Santé / DREES, Données sur la dématérialisation des prescriptions (base SNDS, 2023–2024).

### ◆ Accès aux soins et pénurie médicale

DREES, Atlas annuel de la démographie médicale, édition 2024.  
Observatoire des déserts médicaux, Bilan 2024.  
CSA pour France Assos Santé, Baromètre 2024 sur le renoncement aux soins.

### ◆ Prévention

OCDE / DREES, Les dépenses de prévention dans les pays de l'OCDE, comparatif 2022.  
OMS, Saving Lives, Spending Less (2022).  
The Lancet Public Health, Meta-analysis on cost-effectiveness of preventive health measures, vol. 7, issue 4, 2022.  
Ministère de la Santé, Plan « Prévention en santé 2023-2027 ».  
Rapport Braun, Pour une santé accessible à tous, ministère de la Santé, juillet 2023.

### ◆ Dépendance et médico-social

DREES, Les établissements pour personnes âgées dépendantes – édition 2024.  
CNSA, Rapport annuel 2024 sur la branche autonomie.  
Cour des comptes, Évaluation de la cinquième branche de la Sécurité sociale, 2023.

# LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE



**TABLEAU DE BORD DES PRODUITS D'ÉPARGNE**

	Rendements et plafonds	Collectes nettes et encours
<b>Dépôts à vue des ménages</b>	-	<b>Mars 2025</b> : +449 millions d'euros <b>Évolution depuis janvier 2025</b> : +1,939 milliard d'euros <b>Évolution sur l'année 2024</b> : -11 453 milliards d'euros <b>Encours</b> : 466,704 milliards d'euros
<b>Livret A et Livret Bleu</b>	2,4 % À compter du 01/02/2025 Plafond : 22 950 euros	<b>Mars 2025</b> : +400 millions d'euros <b>Évolution depuis janvier 2025</b> : +1,73 milliard d'euros <b>Évolution sur l'année 2024</b> : 14,87 milliards d'euros <b>Encours</b> : 444,2 milliards d'euros
<b>Livret de Développement Durable et Solidaire (LDDS)</b>	2,4 % À compter du 01/02/2025 Plafond : 12 000 euros	<b>Mars 2025</b> : +610 millions d'euros <b>Évolution depuis janvier 2025</b> : +1,81 milliard d'euros <b>Évolution sur l'année 2024</b> : 6,55 milliards d'euros <b>Encours</b> : 162,4 milliards d'euros
<b>Plan d'Épargne-logement (PEL)</b>	1,75 % Pour les PEL ouverts À compter du 01/01/2025 Plafond : 61 200 euros	<b>Mars 2025</b> : -2,473 milliards d'euros <b>Évolution depuis janvier 2025</b> : -9,491 milliards d'euros <b>Évolution sur l'année 2024</b> : -30 567 milliards d'euros <b>Encours</b> : 212,844 milliards d'euros
<b>Compte Épargne-Logement (CEL)</b>	1,5 % À compter du 01/02/2025 Plafond : 15 300 euros	<b>Mars 2025</b> : -8 millions d'euros <b>Évolution depuis janvier 2025</b> : +41 millions d'euros <b>Évolution sur l'année 2024</b> : +903 millions d'euros <b>Encours fin janvier</b> : 35,749 milliards d'euros
<b>Livret d'Épargne Jeune</b>	Minimum 2,4 % À compter du 01/02/2025 Plafond : 1 600 euros	<b>Mars 2025</b> : +21 millions d'euros <b>Évolution depuis janvier 2025</b> : -102 millions d'euros <b>Évolution sur l'année 2024</b> : -148 millions d'euros <b>Encours fin janvier</b> : 4,689 milliards d'euros

	Rendements et plafonds	Collectes nettes et encours
<b>Livret d'Épargne Populaire (LEP)</b>	3,5 % À compter du 01/02/2025 Plafond : 10 000 euros	<b>Mars 2025</b> : +350 millions d'euros <b>Évolution depuis janvier 2025</b> : +460 millions d'euros <b>Évolution sur l'année 2024</b> : +6,88 milliards d'euros <b>Encours</b> : 82,7 milliards d'euros
<b>Livrets ordinaires fiscalisés des particuliers</b>	0,84 % (mars 2025) Pas de plafond légal	<b>Mars 2025</b> : +1,232 milliard d'euros <b>Évolution depuis janvier 2025</b> : +2,379 milliards d'euros <b>Évolution sur l'année 2024</b> : -9,772 milliards d'euros <b>Encours fin janvier</b> : 189,858 milliards d'euros
<b>PEA</b>	Plafond 150 000 euros	<b>Nombre (Décembre 2024)</b> : 5,396 millions <b>Encours (Décembre 2024)</b> : 114,06 milliards d'euros
<b>PEA PME</b>	Plafond : 225 000 euros	<b>Nombre (Décembre 2024)</b> : 129 772 <b>Encours (Décembre 2024)</b> : 2,93 milliards d'euros
<b>Assurance vie</b> Fonds euros (en 2023) UC (en 2023)	+2,6 % +6,2 %	<b>Mars 2025</b> : +4,0 milliards d'euros <b>Évolution depuis janvier 2025</b> : +14,4 milliards d'euros <b>Évolution sur l'année 2024</b> : +29,4 milliards d'euros <b>Encours</b> : 2 025 milliards d'euros
<b>SCPI</b> 2023 2022	4,52 % 4,53 %	<b>Évolution sur l'année 2023</b> : +5,66 milliards d'euros <b>Évolution sur l'année 2022</b> : +10,20 milliards d'euros <b>Encours fin 2023</b> : 90,1 milliards d'euros

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

**TABLEAU DE BORD DES MARCHÉS FINANCIERS**

		Résultats avril 2025
<b>CAC40</b>	<b>31 décembre 2024</b>	<b>7 380,74</b>
	<b>30 avril 2025</b>	<b>7 593,87</b>
	Évolution en avril 2025	-2,53 %
	Évolution sur 12 mois	-4,05 %
<b>DAXX</b>	<b>31 décembre 2024</b>	<b>19 909,14</b>
	<b>30 avril 2025</b>	<b>22 496,98</b>
	Évolution en avril 2025	+1,51 %
	Évolution sur 12 mois	+25,64 %
<b>Footsie 100</b>	<b>31 décembre 2024</b>	<b>8 173,02</b>
	<b>30 avril 2025</b>	<b>8 494,03</b>
	Évolution en avril 2025	-1,07 %
	Évolution sur 12 mois	+4,56 %
<b>Eurostoxx 50</b>	<b>31 décembre 2024</b>	<b>4 895,98</b>
	<b>30 avril 2025</b>	<b>5 160,22</b>
	Évolution en avril 2025	-1,68 %
	Évolution sur 12 mois	+5,51 %
<b>Dow Jones</b>	<b>31 décembre 2024</b>	<b>42 544,22</b>
	<b>30 avril 2025</b>	<b>40 669,36</b>
	Évolution en mars 2025	-3,17 %
	Évolution sur 12 mois	+7,30 %
<b>Nasdaq Composite</b>	<b>31 décembre 2024</b>	<b>19 310,79</b>
	<b>30 avril 2025</b>	<b>17 446,34</b>
	Évolution en avril 2025	+0,85 %
	Évolution sur 12 mois	+11,80 %
<b>S &amp; P 500</b>	<b>31 décembre 2024</b>	<b>5 881,63</b>
	<b>30 avril 2025</b>	<b>5 569,06</b>
	Évolution en avril 2025	-0,76 %
	Évolution sur 12 mois	+10,97 %

		Résultats avril 2025
<b>Nikkei</b>	<b>31 décembre 2024</b>	<b>39 894,54</b>
	<b>30 avril 2025</b>	<b>36 452,30</b>
	Évolution en mars 2025	-2,34 %
	Évolution sur 12 mois	-3,91 %
<b>Shanghai Composite</b>	<b>31 décembre 2024</b>	<b>3 351,76</b>
	<b>30 avril 2025</b>	<b>3 279,03</b>
	Évolution en avril 2025	-1,70 %
	Évolution sur 12 mois	+5,33 %
<b>Euro/dollar</b>	<b>31 décembre 2024</b>	<b>1,0380</b>
	<b>30 avril 2025</b>	<b>1,1325</b>
	Évolution en avril 2025	+4,64 %
	Évolution sur 12 mois	+5,59 %
<b>Once d'or en dollars</b>	<b>31 décembre 2024</b>	<b>2 613,95</b>
	<b>30 avril 2025</b>	<b>3 219,59</b>
	Évolution en avril 2025	+2,96 %
	Évolution sur 12 mois	+37,68 %
<b>Pétrole Baril Brent en dollars</b>	<b>31 décembre 2024</b>	<b>74,30</b>
	<b>30 avril 2025</b>	<b>63,12</b>
	Évolution en avril 2025	-15,55 %
	Évolution sur 12 mois	-24,56 %
<b>Bitcoin en dollar</b>	<b>31 décembre 2024</b>	<b>93 776,61</b>
	<b>30 avril 2025</b>	<b>96 104,52</b>
	Évolution en avril 2025	+16,39 %
	Évolution sur 12 mois	+70,16 %

## TABLEAU DE BORD DU CRÉDIT ET DES TAUX D'INTÉRÊT

	Taux
<b>Taux OAT à 10 ans</b>	
Au 31 décembre 2024	3,194 %
Au 31 mars 2025	3,451 %
Au 30 avril 2025	3,169 %
<b>Taux du Bund à 10 ans</b>	
Au 31 décembre 2024	2,362 %
Au 31 mars 2025	2,738 %
Au 30 avril 2025	2,447 %
<b>Taux de l'US Bond à 10 ans</b>	
Au 31 décembre 2024	4,528 %
Au 31 mars 2025	4,230 %
Au 30 avril 2025	4,145 %
<b>Taux de l'Euribor au 30 avril 2025</b>	
Taux de l'Euribor à 1 mois	2,165 %
Taux de l'Euribor à 3 mois	2,156 %
Taux de l'Euribor à 6 mois	2,129 %
Taux de l'Euribor à 12 mois	2,049 %
<b>Taux des crédits immobiliers</b>	
<b>Tendance sur un mois (Taux moyen du marché - source Empruntis au 30 avril 2025)</b>	<b>Stable</b>
10 ans	3,15 %
15 ans	3,25 %
20 ans	3,35 %
25 ans	3,45 %
<b>Taux d'usure</b>	
<b>Prêts aux particuliers (immobilier supérieur ou égal à 75 000 euros) :</b>	
<b>Taux effectif moyen pratiqué au cours des trois mois précédant le 1<sup>er</sup> avril 2025</b>	
Prêts à taux fixe d'une durée inférieure à 10 ans	3,38 %
Prêts à taux fixe d'une durée comprise entre 10 et 20 ans	4,09 %
Prêts à taux fixe d'une durée supérieure à 20 ans	3,98 %
Prêts à taux variable	4,23 %
Prêt-relais	4,79 %
<b>Prêts aux particuliers (immobilier) :</b>	
<b>Taux de l'usure applicables au deuxième trimestre 2025</b>	
Prêts à taux fixe d'une durée inférieure à 10 ans	4,51 %
Prêts à taux fixe d'une durée comprise entre 10 et 20 ans	5,45 %
Prêts à taux fixe d'une durée supérieure à 20 ans	5,31 %
Prêts à taux variable	5,64 %
Prêt-relais	6,39 %

## TABLEAU DE BORD DE LA RETRAITE

	Montant et évolution	Commentaires
Pension régime de base	Revalorisation de +0,4 % le 1 <sup>er</sup> janvier 2021 Revalorisation de 1,1 % au 1 <sup>er</sup> janvier 2022 Revalorisation de 4 % au 1 <sup>er</sup> juillet 2022 Revalorisation de 0,8 % au 1 <sup>er</sup> janvier 2023 Revalorisation de 5,3 % au 1 <sup>er</sup> janvier 2024 <b>Revalorisation de 2,2 % au 1<sup>er</sup> janvier 2025</b>	<b>Minimum contributif au 1<sup>er</sup> janvier 2025 : 747,69 € bruts</b> par mois jusqu'à 120 trimestres cotisés ; <b>893,65 €</b> , montant maximum du minimum contributif majoré au-delà de 120 trimestres. Plafond de retraite personnelle en 2024 : <b>1 367,51 € bruts/mois</b> .
AGIRC-ARRCO	Valeur du point : <b>1,4386 € au 1<sup>er</sup> nov. 2024</b>	
IRCANTEC	Valeur du point : <b>0,55553 € au 1<sup>er</sup> jan. 2025</b>	
Indépendants	Valeur du point : <b>1,335 € au 1<sup>er</sup> jan. 2025</b>	
Pension militaire d'invalidité	Valeur du point : <b>16,07 € au 1<sup>er</sup> jan. 2025</b>	
Minimum vieillesse	l'ASPA et les anciennes allocations du minimum vieillesse sont portées à <b>1 034,28 €</b> par mois pour les personnes seules et à <b>1 605,73 €</b> pour les couples au <b>1<sup>er</sup> janvier 2025</b> . Le plafond de ressources annuelles à ne pas dépasser est de <b>12 411,44 €</b> par an pour une personne seule et à <b>19 268,80 €</b> pour un couple.	
Allocation veuvage	Lorsqu'une personne âgée de moins de 55 ans se retrouve veuf (ve) à la suite du décès de son époux (se), il est possible de bénéficier d'une allocation veuvage. Cette allocation est soumise à des conditions d'âge du bénéficiaire et de ressources. Son montant est revalorisé au <b>1<sup>er</sup> janvier 2025</b> de <b>2,2 %</b> soit à <b>713,17 €</b> mensuels et le plafond trimestriel de ressources à <b>2 674,38 €</b> . Il peut être réduit selon les ressources du bénéficiaire.	
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 2080 fois le SMIC horaire, soit <b>24 710,40 € au 1<sup>er</sup> janvier 2025</b> . 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 <b>39 536,64 €</b> .	54 % de la pension du défunt
<b>Montant moyen mensuel de la pension brute</b>	Droits directs (y compris majoration pour enfants) en 2022 :	Avec droits dérivés en 2022 :
Tous régimes confondus	1 626 €	1 786 €
Hommes	2 050 €	2 077 €
Femmes	1 268 €	1 539 €

Retrouvez la lettre et toutes les informations concernant le Cercle sur notre site :  
[www.cercleredelegpargne.fr](http://www.cercleredelegpargne.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 le Think Tank d'AG2R LA MONDIALE. Il est 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, **Nicolas Baverez**, Avocat associé chez August Debouzy, **Marie-Claire Carrère-Gée**, Conseiller maître à la Cour des comptes, ancienne Présidente du Conseil d'Orientation pour l'Emploi (COE), **Michel Cicurel**, économiste et fondateur du fonds La Maison, Président du directoire de la Compagnie Financière Edmond de Rothschild, **Jean-Marie Colombani**, ancien directeur du Monde et fondateur de Slate.fr, **Jean-Pierre Gaillard**, journaliste et chroniqueur boursier, **Philippe Georges**, président du conseil d'administration de la Caisse autonome nationale de la Sécurité sociale dans les mines (CANSSM), **Christian Gollier**, directeur de la Fondation Jean-Jacques Laffont-Toulouse Sciences Économiques, membre du Laboratoire d'Économie des Ressources Naturelles (LERNA) et directeur de recherche à l'Institut d'Économie Industrielle (IDEI) à Toulouse, **Serge Guérin**, sociologue, Directeur du Master « Directeur des établissements de santé » à l'Insec Paris, **François Héran**, professeur au Collège de France, ancien directeur de l'INED, **Jérôme Jaffré**, directeur du CECOP, **Florence Legros**, directrice générale de l'ICN Business School, **Christian Saint-Étienne**, Professeur émérite à la Chaire d'économie industrielle au Conservatoire National des Arts et Métiers, membre du Cercle des Économistes, **Jean-Marie Spaeth**, président honoraire de la CNAMTS et de l'EN3S et **Jean-Pierre Thomas**, ancien député et président de Thomas Vendôme Investment.

**Comité de rédaction** : Philippe Crevel, Sarah Le Gouez

**Contact relations presse, gestion du Mensuel** :

Sarah Le Gouez

01.76.60.85.39

[slegouez@cercleredelegpargne.fr](mailto:slegouez@cercleredelegpargne.fr)