

MENSUEL N°140 DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

FÉVRIER 2026



L'ÉDITO DU PRÉSIDENT 3

Épargne : quelques vérités à rétablir ! 3

ACTUALITÉ DE L'ÉPARGNE 5

2025 l'assurance vie plus fort que le Livret A 5

Une année de rupture pour le Livret A 8

ACTUALITÉ DE LA RETRAITE 11

Rachat de Trimestres : bonne ou mauvaise affaire ? 11

Quand le temps joue en faveur de l'épargne retraite 14

ACTUALITÉ DE LA DÉMOGRAPHIE 17

La France face au défi du vieillissement démographique 17

L'espérance de vie en bonne santé sur un plateau en France 21

ACTUALITÉ DE LA PRÉVOYANCE 23

La prévoyance complémentaire : une activité en croissance 23

LES NOTES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE 26

Retraite : comment concilier pression démographique et équilibre financier sans compromettre le pacte social ?	26
La grande rotation	35
Les nouveaux visages de l'épargne en France.....	38
À quoi sert l'épargne des ménages en France ?.....	42

LES GRAPHS DU CERCLE DE L'ÉPARGNE 46

Patrimoine : une question d'âge.....	46
Le succès confirmé du Plan d'Épargne Retraite	47

LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE..... 48

Tableau de bord des produits d'épargne.....	49
Tableau de bord des marchés financiers.....	51
Tableau de bord du crédit et des taux d'intérêt.....	52
Tableau de bord de la retraite	53

L'ÉDITO DU PRÉSIDENT



Le dénigrement de l'épargne et des épargnants est un sport national. L'épargne est accusée d'être excessive, de pénaliser la consommation et la croissance, d'être improductive. Or, sauf lorsqu'elle est placée sous le matelas, investie dans l'or ou en bitcoins, l'épargne ne dort pas. Elle constitue un levier essentiel de la croissance, une véritable matière première pour l'économie. Elle est à la base des crédits distribués par les banques. Elle finance, à travers le Livret A, le logement social, les collectivités locales et les PME. Elle permet l'acquisition de titres monétaires, d'obligations, d'actions. Cette épargne trop souvent décriée est en réalité un atout majeur pour la France. Elle contribue au financement des administrations publiques comme des entreprises. Les épargnants français, directement ou indirectement, acquièrent bon an mal an près de la moitié des émissions d'emprunts réalisées par le Trésor public. Par sa solidité, l'épargne nationale contribue à éviter une dégradation plus marquée de la notation de la dette souveraine.

ÉPARGNE : QUELQUES VÉRITÉS À RÉTABLIR !

L'assurance vie, premier placement des ménages, avec un encours dépassant 2 100 milliards d'euros, est aujourd'hui au cœur du financement de l'économie. Son apport au financement de l'économie nationale excède 1 200 milliards d'euros, dont près de 890 milliards bénéficient directement aux entreprises.

Aux yeux de certains, la France disposerait d'un excès d'épargne. En réalité, c'est l'inverse. Les besoins de financement, publics comme privés, sont orientés à la hausse. La France doit simultanément accroître son effort de défense, mener la transition écologique, moderniser ses infrastructures et relever le défi de l'intelligence artificielle. Les entreprises ont besoin de capitaux pour innover et investir. Certains opposent épargne et consommation. Certes, l'épargne correspond à une renonciation immédiate à la consommation, mais cette dernière ne peut se développer durablement que si le pays bénéficie d'une croissance pérenne, ce qui suppose un renforcement préalable de l'offre. Aujourd'hui, du fait de la désindustrialisation, toute relance de la consommation s'accompagne d'une dégradation de la balance commerciale. La France a donc

tout à gagner à consolider en amont son appareil productif.

Il est également reproché à l'épargne française d'être mal orientée et insuffisamment productive. Cette critique n'est pas dénuée de fondement, mais la situation française ne diffère guère de celle de l'Allemagne ou de l'Italie. Les ménages sont peu enclins à prendre des risques, en grande partie en raison de l'absence de puissants fonds de pension traditionnellement investis en actions. Les Français ne sont ni Britanniques, ni Américains, ni Néerlandais. Il existe une prudence naturelle à l'égard de l'argenturement gagné. La contrepartie est la nécessité de recourir à l'intermédiation financière pour transformer une épargne majoritairement investie en produits de taux en crédits, obligations et actions. Cette intermédiation explique sans doute la puissance des banques et des assureurs français à l'échelle mondiale. Elle témoigne d'un savoir-faire financier reconnu en matière de gestion d'actifs.

L'épargne peut toutefois être rendue encore plus utile, au bénéfice de l'économie comme des épargnants eux-mêmes. Depuis

plusieurs années, le nombre d'actionnaires progresse et leur profil se rajeunit. Le non-coté, autrefois réservé aux épargnants les plus fortunés, se démocratise, facilitant l'accès à des placements offrant un fort potentiel de rendement. Les fonds indiciels, qui répliquent des indices, se diffusent rapidement auprès du grand public. Les fonds dédiés à la défense rencontrent un réel succès, tout comme ceux qui contribuent au financement de la transition écologique.

L'enjeu n'est donc pas de stigmatiser l'épargne, mais de mieux la mobiliser. Dans une économie confrontée à des besoins d'investissement sans précédent, l'épargne constitue une ressource stratégique qu'il convient de préserver, d'orienter et de valoriser. Loin d'être un frein, elle est une condition de la souveraineté économique, de la croissance et de la capacité du pays à préparer l'avenir. La France ne souffre pas d'un excès d'épargne, mais d'un déficit de reconnaissance de son rôle central.

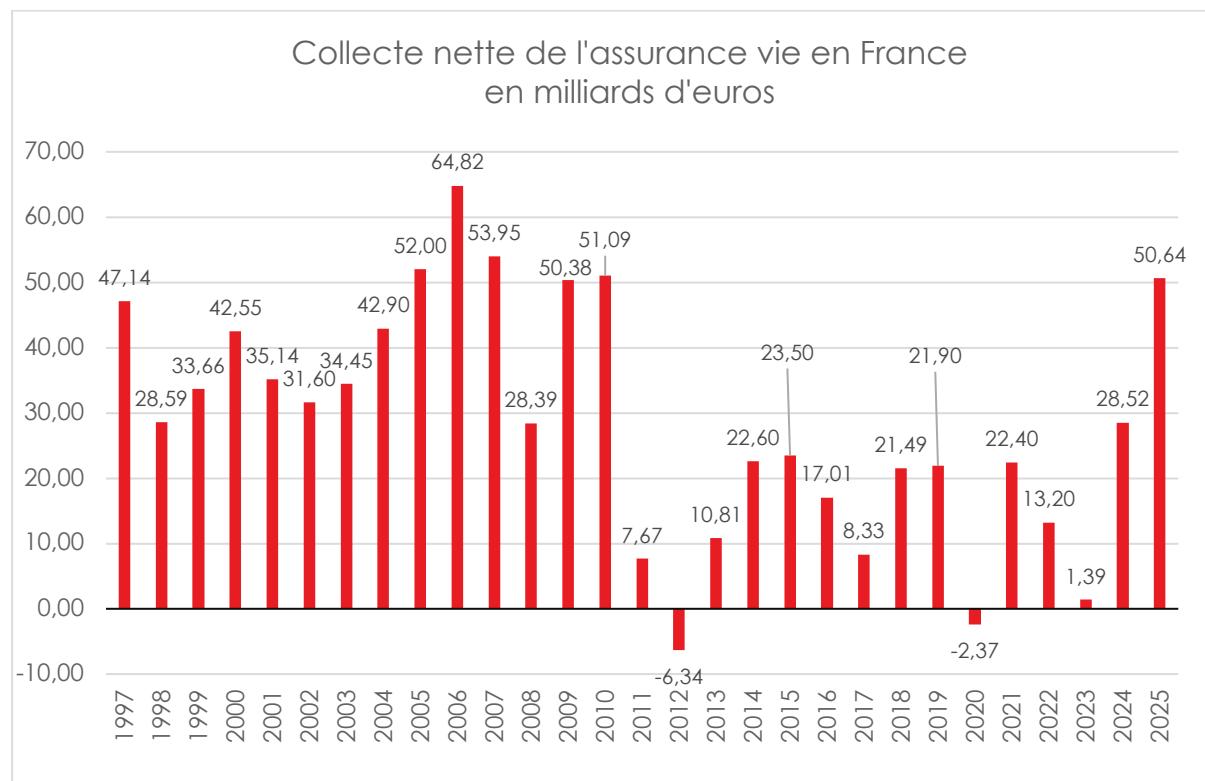
Jean-Pierre Thomas
Président du Cercle de l'Épargne

ACTUALITÉ DE L'ÉPARGNE

2025 L'ASSURANCE VIE PLUS FORTE QUE LE LIVRET A

L'assurance vie réalise, en 2025, l'une des meilleures collectes de son histoire, avec 50,6 milliards d'euros de collecte nette. Il faut remonter à 2010 pour obtenir un résultat supérieur. Premier placement des ménages, elle a enregistré un niveau record de cotisations, proche de 200 milliards d'euros, ce qui a porté l'encours total à des sommets, au-delà de 2 100 milliards

d'euros. La forte propension des ménages à l'épargne, la hausse du rendement des fonds en euros, la bonne tenue des marchés financiers, ainsi que les gestes commerciaux des assureurs ont contribué au succès de l'assurance vie. Celle-ci joue ainsi pleinement son rôle de navire amiral de l'épargne en France.



Cercle de l'Épargne – données France Assureurs

En 2025, l'assurance vie a pu compter sur deux piliers : les fonds en euros, dont la compétitivité s'est

redressée, et les unités de compte, portées par la bonne tenue des marchés financiers.

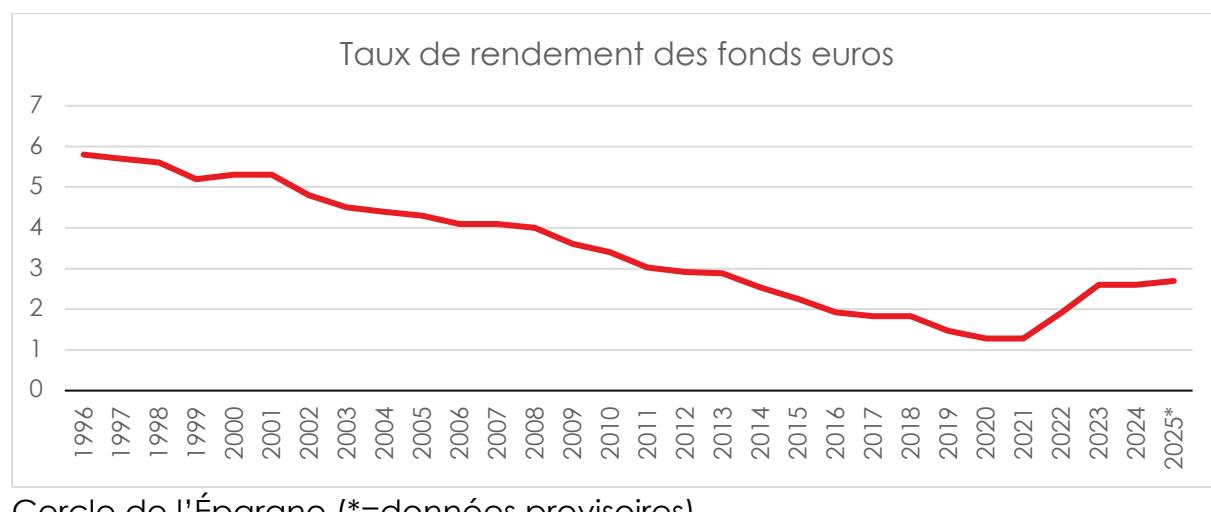
La compétitivité retrouvée des fonds en euros

Les fonds en euros, qui étaient en décollecte nette depuis 2020, ont, l'année dernière, enregistré de nouveau une collecte nette positive, à +8,1 milliards d'euros en 2025, contre – 4,7 milliards d'euros en 2024.

Ce changement est lié à une amélioration de leur rendement, en valeur absolue comme en valeur relative. En 2025, le rendement moyen des fonds en euros, au vu des premières communications des compagnies d'assurances, devrait se situer autour de 2,7 %. Il est ainsi supérieur de 1,5 point au point bas atteint en 2020 et 2021, lorsque les taux des obligations d'État évoluaient en territoire négatif. Plusieurs assureurs ont publié des

rendements supérieurs à 3 %. Par ailleurs, de nombreux assureurs proposent des taux « boostés » pouvant majorer le rendement des fonds de 1,5 point, des taux de 5 % ont ainsi été accessibles.

En valeur relative, les fonds en euros sont devenus plus compétitifs en raison de la baisse des taux des livrets d'épargne, et en particulier du Livret A, ainsi que de ceux des dépôts à terme. Le taux du Livret A est en effet passé, en 2025, de 3 % à 1,7 % (il sera de 1,5 % au 1er février 2026). À 3 %, sans prélèvements obligatoires, le Livret A surpassait les fonds en euros de l'assurance vie ; à 1,5 %, c'est l'inverse, même en tenant compte de la fiscalité. La rémunération des dépôts à terme, qui a pu dépasser 3 %, est revenue en dessous de 2 % (pour une duration inférieure à un an).



Record battu pour les cotisations en 2025

Les cotisations ont atteint 192,1 milliards d'euros, en hausse de +17,1 milliards d'euros sur un an. Depuis 2 000, jamais les cotisations n'avaient atteint un tel niveau. Elles se répartissent de la manière suivante :

- 116,9 milliards d'euros pour les fonds en euros ;
- 75,1 milliards d'euros pour les unités de compte.

Les unités de compte ont représenté, en 2025, 39 % de la collecte brute. Ce taux est globalement constant depuis 2020.

Que ce soit pour les unités de compte ou pour les fonds en euros, les cotisations atteignent les niveaux les plus élevés constatés depuis le début du siècle. Le maintien d'un fort taux d'épargne des ménages, à 18,5 % du revenu disponible brut sur les trois premiers trimestres de 2025, le déclin de l'épargne réglementée ainsi que celui des dépôts à terme ont favorisé ce niveau record de cotisations. La bonne rémunération des fonds en euros et des unités de compte y a également contribué.

Des prestations en recul en 2025

Preuve de l'attractivité retrouvée de l'assurance vie, les prestations ont diminué en 2025, de -3 % par rapport à 2024. Elles se sont élevées

à 141,4 milliards d'euros. Les retraits ont été moins importants, les alternatives à l'assurance vie ayant perdu en compétitivité.

Un encours de plus de 2 100 milliards d'euros

L'encours atteint 2 107 milliards d'euros à fin décembre 2025, en hausse de +6,1 %, soit +122 milliards d'euros sur un an. L'assurance vie conforte son poids dans l'épargne financière de l'épargne des ménages, plus de 30 %. Environ 42 % des ménages détiennent en France un contrat d'assurance vie.

2026 : vers de nouveaux sommets

Dans les prochains mois, l'assurance vie devrait bénéficier d'un contexte porteur, le taux du Livret A devant passer à 1,5 % au 1er février. L'écart de rendement entre les fonds en euros et l'épargne réglementée, ainsi que les dépôts à terme, devrait ainsi s'accroître au profit des premiers. Les prévisions concernant l'évolution des marchés actions apparaissent par ailleurs plutôt encourageantes.

L'assurance vie devrait enfin bénéficier de la fermeture des plans d'épargne logement (PEL) ouverts depuis plus de quinze ans. Entre 2026 et 2030, 3,2 millions de PEL sont concernés, pour un encours total de 93 milliards d'euros. Les

titulaires de ces anciens PEL devraient se tourner vers l'assurance vie, susceptible de

répondre à leurs attentes tant en matière de rendement que de garantie du capital et de fiscalité.

UNE ANNÉE DE RUPTURE POUR LE LIVRET A

En 2025, les Français ont épargné beaucoup mais différemment. Le taux d'épargne s'est élevé à 18 % du revenu disponible brut, soit trois points au-dessus de son taux de 2019, avant l'épidémie de Covid. Si, entre 2020 et 2024, le fort taux d'épargne a profité avant tout à l'épargne réglementée, il en a été autrement en 2025. Le Livret A a, en effet, enregistré sa première décollecte annuelle, à - 2,12 milliards d'euros. Il a été suivi sur le terrain de la décollecte par le Livret d'Épargne Populaire (LEP), à - 840 millions d'euros, quand le Livret de Développement Durable et Solidaire (LDDS) restait en territoire positif (+1,65 milliard d'euros).

Année 2025 : une année de rupture pour le Livret A

Depuis 2009, année du début des statistiques de la Caisse des Dépôts, le Livret A n'a connu que trois décollectes annuelles, en 2014 (- 6,13 milliards d'euros), en 2015 (- 9,69) et donc en 2025 (- 2,12). Le résultat de 2025 marque une réelle rupture, car il intervient après plusieurs années très favorables : +28,68 milliards d'euros en 2023 (record absolu depuis 2009) et +14,87 milliards d'euros en 2024.

L'année 2025 a été marquée par la baisse à deux reprises du taux du Livret A, qui est passé de 3 % à 1,7 %. Ce taux a été nouvellement réduit le 1^{er} février 2026 à 1,5 %. La baisse de la rémunération de l'épargne réglementée a amené les ménages à réaliser des arbitrages, quand bien même le rendement réel, après inflation, du produit d'épargne le plus diffusé en France était positif. Le rendement moyen du Livret A a été de 2,16 % en 2025, soit 1,26 point au-dessus de l'inflation (0,9 %). Il faut remonter à 2009 pour avoir un rendement réel positif supérieur. Entre 2020 et 2023, le rendement réel était négatif : les ménages perdaient alors de l'argent avec le Livret A, ce qui ne les empêchait pas d'y placer des sommes importantes.

La réorientation de l'épargne des ménages s'est faite au profit, en particulier, de l'assurance vie, qui a connu l'année dernière une année record. Les rendements des fonds en euros sont redevenus compétitifs avec la baisse de ceux de l'épargne de court terme, et la bonne tenue des marchés financiers a également porté la collecte des unités de compte. Cette réorientation est d'autant plus

logique que les ménages avaient accumulé, ces cinq dernières années, une forte épargne de précaution. L'encours du Livret A était ainsi passé de 298,6 à 442,5 milliards d'euros de fin 2019 à fin 2024. Cette accumulation était la conséquence de la succession de chocs subis par les ménages : Covid, guerre en Ukraine, guerre à Gaza, vague inflationniste, crise politique en France. L'émergence d'un phénomène de correction en faveur d'une épargne plus longue était assez logique. Elle apparaît encore modeste. La décollecte de 2014 avait été plus marquée, à - 9,29 milliards d'euros. Elle avait été occasionnée par une baisse du taux du Livret A, qui était alors passé sous la barre des 1 % (0,75 %).

Des intérêts en recul avec la baisse des taux

En 2024, les intérêts capitalisés avaient atteint un record avec 12,32 milliards d'euros en raison d'un taux de 3 % et d'un encours au sommet. En 2025, avec un taux moyen de 2,16 %, les intérêts capitalisés s'élèvent à 9,24 milliards d'euros. Le montant le plus faible d'intérêts capitalisés date de 2020, avec 1,58 milliard d'euros, mais à l'époque, le taux du Livret A était de 0,5 %.

Un encours de près de 450 milliards d'euros pour le Livret A

Malgré la décollecte, mais grâce aux intérêts capitalisés, l'encours du

Livret A se rapproche de 450 milliards d'euros (449,6 milliards d'euros), ce qui constitue un nouveau record.

Le Livret de Développement Durable et Solidaire : en territoire positif

En 2025, le LDDS a fait mieux que le Livret A en maintenant une collecte annuelle positive, à +1,65 milliard d'euros. Le LDDS n'évolue pas toujours comme le Livret A. Associé plus fortement au compte courant du fait de sa diffusion, dès sa création, dans toutes les banques, il est l'antichambre de ce dernier. Il réagit plus rapidement aux contraintes de pouvoir d'achat que le Livret A, qui est avant tout un outil d'épargne.

Le LDDS a enregistré, depuis 2009, quatre décollectes annuelles : en 2009 (-3,34 milliards d'euros), en 2010 (-2,22 milliards d'euros), en 2014 (-0,02 milliard d'euros) et en 2015 (-1,72 milliard d'euros).

Comme pour le Livret A, le résultat de 2025 marque un changement de cycle. La collecte avait atteint 6,55 milliards d'euros en 2024 et 11,24 milliards d'euros en 2023. Sa plus forte collecte annuelle date de 2012, avec +21 milliards d'euros, lors du passage de son plafond de 6 000 à 12 000 euros.

L'encours du LDDS atteint un niveau record fin 2025, à 165,6 milliards d'euros.

Le Livret d'Épargne Populaire renoue avec la décollecte

Après trois années consécutives, entre 2022 et 2024, de collecte positive, le LEP renoue avec la décollecte en 2025, à – 840 millions d'euros. Entre 2022 et 2024, le LEP avait bénéficié d'un taux élevé atteignant jusqu'à 6,1 %. Il avait également bénéficié du relèvement de son plafond de 7 700 à 10 000 euros en 2023. Les campagnes des pouvoirs publics et des banques, visant à inciter les personnes éligibles à en ouvrir un, avaient conduit, entre 2021 et 2024, à une augmentation de 3 millions du nombre de LEP. La collecte avait été positive de 6,88 milliards d'euros en 2024, de 20,67 milliards d'euros en 2023 et de 8,28 milliards d'euros en 2022.

En 2025, son taux a été abaissé à deux reprises, passant de 4 % à 2,70 % (puis à 2,5 % depuis le 1^{er} février 2026). La baisse du rendement, doublée des difficultés de pouvoir d'achat des ménages les plus modestes, explique la décollecte. Il faut souligner que le LEP était en décollecte permanente entre 2009 et 2021.

Grâce aux intérêts versés (2,49 milliards d'euros), l'encours du LEP atteint, fin décembre, un niveau record, à 83,8 milliards d'euros.

2026 : une nouvelle année difficile pour l'épargne réglementée ?

Avec la nouvelle baisse du taux à compter du 1^{er} février, le Livret A devrait avancer en 2026 à petit trot. Son rendement aura été divisé par deux en un an. Il faut remonter à la crise financière de 2008-2009 pour constater des baisses plus rapides. L'assurance vie, sa fiscalité étant inchangée, voit sa compétitivité renforcée. Les rendements 2025 des fonds en euros, publiés depuis le début du mois de janvier, apparaissent en légère hausse, certainement en moyenne autour de 2,7 %.

Par ailleurs, après plusieurs années de forte épargne, une légère reprise de la consommation est attendue en 2026. Les ménages qui ont reporté la réalisation d'achats importants (automobile, équipements de la maison, etc.) pourraient accroître leurs dépenses, ce qui signifierait un moindre effort d'épargne, dont pâtirait en premier lieu l'épargne réglementée. Mais le Livret A pourrait néanmoins jouer son rôle de valeur refuge en cas d'accentuation des tensions géopolitiques entre l'Europe et les États-Unis et en cas de ralentissement de l'économie.

ACTUALITÉ DE LA RETRAITE

RACHAT DE TRIMESTRES : BONNE OU MAUVAISE AFFAIRE ?

Afin d'atteindre plus rapidement une retraite à taux plein, les actifs disposent de la faculté de racheter des trimestres manquants, notamment au titre des années d'études supérieures.

Ce mécanisme, juridiquement qualifié de « versement pour la retraite », permet de compenser des périodes durant lesquelles l'assuré n'a pas, ou insuffisamment, cotisé. Limitée à trois années, cette option peut sembler, de prime abord, rassurante pour celles et ceux dont les carrières ont débuté tardivement ou ont été marquées par des discontinuités. Elle n'en demeure pas moins une décision engageante, coûteuse et irréversible, qui appelle une analyse approfondie et individualisée.

UNE MÉCANIQUE PRÉCISE, AUX EFFETS CIRCONSCRITS

Le rachat de trimestres permet d'augmenter la durée d'assurance validée ou d'améliorer le taux de liquidation de la pension de base. Il peut ainsi neutraliser, partiellement ou totalement, l'effet de la décote. En revanche, il convient de rappeler un point souvent mal compris : les trimestres rachetés n'entrent pas dans le calcul du salaire annuel

moyen, fondé sur les vingt-cinq meilleures années dans le régime général. Leur effet est exclusivement quantitatif. Ils corrigent une durée, non un niveau de revenu de référence.

Cette caractéristique limite mécaniquement le rendement implicite du rachat, notamment pour les assurés aux carrières ascendantes, dont les meilleures années se situent en fin de parcours.

UN DISPOSITIF SENSIBLE AUX RÉFORMES ET AU TEMPS QUI PASSE

L'intérêt d'un rachat dépend étroitement de la législation en vigueur. Le relèvement de l'âge légal de départ à la retraite et l'allongement de la durée de cotisation ont, par construction, accru le nombre de trimestres validés pour les personnes restant en activité ou inscrites au chômage. Dans de nombreuses situations, ce simple allongement suffit désormais à atteindre le taux plein, rendant le rachat superflu. La décision doit être mûrement réfléchie car elle est irréversible. Toute réforme ultérieure, susceptible de modifier les règles d'âge, de durée ou de calcul peut en réduire, a posteriori, l'intérêt économique.

UN COÛT CROISSANT AVEC L'ÂGE ET LE REVENU

Dans le régime général, le coût du rachat est fixé par un barème officiel, celui de l'Assurance retraite, révisé chaque année. Il dépend de l'âge de l'assuré au moment de la demande, de son niveau de revenu — apprécié au regard du plafond annuel de la Sécurité sociale — et de l'option retenue :

- taux uniquement ;
- taux et durée d'assurance.

Plus la demande est tardive, plus le coût unitaire du trimestre est élevé. Selon les situations, le prix d'un trimestre peut varier d'un peu plus de 1 000 euros à plus de 6 000 euros. Les sommes versées sont intégralement déductibles du revenu imposable, et le paiement peut être échelonné sur plusieurs années, moyennant une majoration des sommes restant dues.

UN RENDEMENT IMPLICITE DÉPENDANT DE L'ESPÉRANCE DE VIE À LA RETRAITE

Les sommes versées au titre du rachat sont définitivement acquises au système par répartition. Elles ne constituent ni un capital, ni un actif transmissible. Leur rendement implicite dépend exclusivement du différentiel de pension obtenu et de la durée de perception.

Prenons le cas d'un salarié de 60 ans, percevant 65 000 euros de

revenus annuels. Le rachat d'une année de cotisation lui coûtera environ 22 000 euros en brut. Après prise en compte de l'avantage fiscal, le coût net s'établit autour de 16 000 euros pour un célibataire. Le gain annuel de pension peut être estimé à environ 1 250 euros. Le point mort est atteint après 12 à 13 années de retraite. Toute espérance de vie inférieure à ce seuil réduit significativement l'intérêt de l'opération.

LE RACHAT DE TRIMESTRES DANS LA FONCTION PUBLIQUE : UNE RÉFORME STRUCTURANTE EN 2025

Longtemps régi par un empilement de textes, le rachat des années d'études pour les fonctionnaires a été profondément réorganisé par le décret n° 2025-1340 du 26 décembre 2025. Ce texte codifie le dispositif dans le Code des pensions civiles et militaires de retraite et en modernise les paramètres financiers.

Contrairement au régime général, le coût du rachat pour les fonctionnaires est désormais exprimé en pourcentage du traitement indiciaire brut ou de la solde brute soumise à retenue pour pension, apprécié à la date de la demande. Cette logique renforce la cohérence actuarielle du dispositif : plus le traitement est élevé, plus le coût du rachat l'est également.

3 configurations sont possibles :

- rachat pour le seul supplément de liquidation ;
- rachat pour la durée d'assurance ;
- rachat combiné, à la fois pour la liquidation et la durée.

Les pourcentages appliqués augmentent avec l'âge, introduisant une pénalisation progressive du rachat tardif, comparable dans son esprit à celle du régime général.

Prenons le cas d'un fonctionnaire de catégorie A, âgé de 58 ans, percevant un traitement indiciaire brut annuel de 48 000 euros. Le coût du rachat d'un trimestre, dans l'option « liquidation et durée », peut s'établir autour de 4 500 à 5 000 euros selon l'âge exact et le barème applicable. Le rachat de quatre trimestres représente ainsi un effort financier brut de l'ordre de 18 000 à 20 000 euros.

En contrepartie, le gain annuel de pension peut être estimé entre 900 et 1 200 euros, selon la durée manquante et l'effet sur la décote. Le point mort se situe, là encore, au-delà de dix années de retraite, sans prise en compte du risque de décès prématuré ni de l'absence de transmissibilité.

Le décret de 2025 introduit un étalement possible jusqu'à sept ans

pour les rachats les plus importants, avec indexation des versements sur l'évolution des prix à la consommation. Cette souplesse améliore la soutenabilité budgétaire pour les agents, mais accroît l'incertitude sur le coût réel en cas de persistance de l'inflation.

Si les paramètres diffèrent, la logique économique demeure la même que dans le secteur privé. Le rachat constitue un pari implicite sur la longévité et sur la stabilité du cadre réglementaire. Face à lui, les dispositifs d'épargne retraite individuelle offrent rendement financier, flexibilité et, le cas échéant, transmissibilité.

LA COMPARAISON STRUCTURANTE AVEC L'ÉPARGNE RETRAITE

Face à cette logique de versement à fonds perdu, la comparaison avec le Plan d'Épargne Retraite (PER) s'impose. Un versement équivalent de 22 000 euros sur un PER déductible procure le même avantage fiscal immédiat, tout en conservant la propriété du capital. Placé à un rendement annuel moyen de 3,7 %, ce capital atteindrait environ 29 000 euros à 67 ans. Converti en rente viagère, il pourrait générer un revenu annuel voisin de 1 700 euros, supérieur au gain procuré par le rachat, avec une flexibilité bien plus grande en matière de sortie et de transmission.

LE RACHAT DE TRIMESTRES : UNE RÉFLEXION PRÉALABLE S'IMPOSE

Le rachat de trimestres, qu'il concerne les salariés du privé ou les agents publics, ne saurait être appréhendé comme une solution automatique. Il constitue un arbitrage patrimonial à part entière, engageant des sommes importantes pour un gain futur incertain et non transmissible. Dans un contexte de réformes récurrentes, d'allongement de la

vie active et de diversification des outils d'épargne retraite, il doit être analysé avec méthode, chiffres à l'appui, et comparé systématiquement aux alternatives disponibles.

S'il peut se justifier dans certaines configurations spécifiques, il apparaît, dans un nombre croissant de situations, dominé par des solutions d'épargne offrant davantage de souplesse et de rendement. En matière de retraite, la sécurité apparente est parfois la plus coûteuse des illusions.

QUAND LE TEMPS JOUE EN FAVEUR DE L'ÉPARGNE RETRAITE

La préparation de la retraite s'impose progressivement comme une préoccupation centrale des actifs. Selon une enquête récente menée en 2025 par CECOP-IFOP, plus de sept personnes en âge de travailler sur dix redoutent une dégradation de leur niveau de vie une fois l'activité professionnelle terminée. Si un actif sur deux déclare déjà épargner en vue de la retraite, une majorité estime surtout que cette démarche devrait être engagée tôt : près des deux tiers jugent souhaitable d'ouvrir un Plan d'Épargne Retraite (PER) avant 35 ans, une proportion qui dépasse même 70 % chez les moins de 25 ans.

Cette perception traduit une évolution profonde des comportements. Longtemps, la retraite a été considérée comme une affaire lointaine, relevant presque exclusivement des régimes

obligatoires. Elle devient aujourd'hui un horizon financier à construire, dans un contexte marqué par l'allongement de la durée de vie, la succession des réformes et une visibilité réduite sur les niveaux futurs de pension.

FAUT-IL ÉPARGNER DÈS LES PREMIÈRES ANNÉES DE CARRIÈRE ?

La question se pose avec acuité au début de la vie professionnelle. Les revenus sont souvent modestes, tandis que les dépenses contraintes – logement, transports, installation dans la vie adulte – pèsent lourdement sur les budgets. Dans ce contexte, l'idée de consacrer une part de ses ressources à un produit d'épargne retraite peut sembler prématurée, voire irréaliste. Pourtant, l'épargne retraite présente une caractéristique déterminante : le

temps joue en sa faveur. Plus l'horizon d'investissement est long, plus la mécanique de la capitalisation déploie ses effets. Les gains générés par l'épargne ne s'additionnent pas simplement aux versements : ils viennent alimenter le capital, qui produit à son tour de nouveaux revenus. Ce processus cumulatif, discret année après année, devient décisif sur plusieurs décennies.

LA DÉMONSTRATION PAR LES CHIFFRES

Prenons un cas volontairement simple. Un épargnant ouvre un PER à 30 ans et y verse 1 500 euros par an jusqu'à son départ à la retraite, fixé à 64 ans. En retenant une hypothèse de rendement annuel moyen de 4 %, prudente au regard d'un horizon long et d'une allocation diversifiée, l'effort d'épargne total s'élève à 51 000 euros sur l'ensemble de la période. À l'âge de liquidation, le

capital atteint environ 102 000 euros. Autrement dit, près de la moitié du montant final ne provient pas des versements, mais du rendement cumulé dans le temps.

Le même exercice, réalisé dix ans plus tard, aboutit à un résultat sensiblement différent. En ouvrant le PER à 40 ans, l'épargnant ne verse plus que 36 000 euros jusqu'à 64 ans. Pourtant, le capital constitué plafonne autour de 60 000 euros. L'économie de 15 000 euros de versements se traduit par une perte de plus de 40 000 euros à l'arrivée.

Le constat est encore plus net lorsque l'épargne est engagée tardivement. Une ouverture à 50 ans, avec des versements identiques, conduit à un effort total de 21 000 euros et à un capital final proche de 28 000 euros. Le raccourcissement de la durée d'épargne limite fortement la capacité du capital à se constituer.

Année de début des versements (1500 euros par an)	Durée d'épargne	Versements cumulés	Capital estimé à 64 ans*
30 ans	34 ans	51 000 €	≈ 102 000 €
40 ans	24 ans	36 000 €	≈ 60 000 €
50 ans	14 ans	21 000 €	≈ 28 000 €

Cercle de l'Épargne

* Les hypothèses de rendement mentionnées sont fournies à titre illustratif. Elles ne constituent ni une promesse ni un engagement. Les performances passées ou estimées ne préjugent pas des performances futures.

UN LEVIER FISCAL À NE PAS NÉGLIGER

Ces montants ne tiennent pas compte de la déductibilité fiscale des cotisations, qui constitue pourtant l'un des attraits majeurs du PER. Selon le niveau de revenu et la tranche marginale d'imposition, la déduction peut réduire sensiblement l'effort réel consenti par l'épargnant. À long terme, cet avantage fiscal renforce l'intérêt d'une entrée précoce dans le dispositif.

UNE LOGIQUE DE CYCLE DE VIE

Ouvrir un PER tôt ne signifie pas y consacrer des sommes élevées dès les premières années. La souplesse

du dispositif permet d'adapter les versements aux différentes étapes de la vie : modestes au début de carrière, ils peuvent augmenter avec la progression des revenus, puis être ajustés en fonction des aléas professionnels ou familiaux. L'essentiel réside dans l'antériorité : enclencher le mécanisme de la capitalisation le plus tôt possible.

Dans un environnement où la retraite par répartition reste centrale mais ne garantit plus à elle seule le maintien du niveau de vie, le PER s'inscrit comme un outil de complément, fondé sur une règle simple : en matière d'épargne retraite, le temps est souvent plus décisif que l'effort initial.

ACTUALITÉ DE LA DÉMOGRAPHIE

LA FRANCE FACE AU DÉFI DU VIEILLISSEMENT DÉMOGRAPHIQUE

Les résultats démographiques de 2025 confirment la tendance amorcée ces dernières années avec une nouvelle baisse du taux de fécondité. Pour la première fois depuis la Seconde Guerre mondiale, le nombre de décès dépasse celui des naissances. L'augmentation de la population dépend désormais exclusivement de l'immigration. Ce vieillissement inéluctable de la population ne sera pas sans incidence sur le financement des retraites et plus globalement sur l'ensemble des dépenses de protection sociale. Dans les prochaines années, la population active baissera, ce qui pèsera sur la croissance économique et donc sur les recettes publiques. La France s'éloigne de plus en plus du renouvellement des générations. La baisse du taux de fécondité concerne tous les pays développés. Longtemps, la France a fait figure d'exception avec un taux évoluant entre 1,8 et 2. Désormais, elle tend à se rapprocher de la moyenne européenne.

Selon l'INSEE, au 1^{er} janvier 2026, la population en France a dépassé les 69 millions d'habitants (69,1 millions), soit une hausse de 0,25 % par rapport à un an auparavant.

SOLDE NATUREL NÉGATIF : UNE PREMIÈRE DEPUIS 1945

En 2025, le solde naturel devient négatif en France, pour la première fois depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale. L'INSEE l'évalue à -6 000. Il était déjà négatif en 2024 pour la seule France métropolitaine.

En 2025, 645 000 bébés sont nés en France, soit 2,1 % de moins qu'en 2024 et 24 % de moins qu'en 2010, année du dernier point haut des naissances. En 2025, 651 000 personnes sont décédées en France, soit une hausse de 1,5 % par rapport à 2024. Cette augmentation est notamment liée à l'épidémie de grippe hivernale, qui a été particulièrement meurtrière en début d'année. Depuis 2011, le nombre de décès tend à augmenter du fait de l'arrivée à des âges de forte mortalité des générations nombreuses du baby-boom, nées entre 1946 et 1974. La période 2020-2022 a été particulière, marquée par une forte mortalité due à la pandémie de Covid-19.

La population française augmente grâce à l'immigration. Le solde migratoire est estimé à +176 000 personnes pour 2025.

Au 1^{er} janvier 2024, la France représentait 15 % de la population de l'Union européenne à 27 pays (UE), restant ainsi le deuxième pays le plus peuplé derrière l'Allemagne (19 %).

UN TAUX DE FÉCONDITÉ AU PLUS BAS DEPUIS LA PREMIÈRE GUERRE MONDIALE

Le nombre de naissances dépend, d'une part, du nombre de femmes dites en âge d'avoir des enfants et, d'autre part, de leur fécondité. Depuis 2016, le nombre de femmes en âge d'avoir des enfants, et notamment de celles âgées de 20 à 40 ans, ne diminue pas ; il augmente même légèrement sur la période récente.

Le taux de fécondité a poursuivi sa baisse. Il n'est plus que de 1,56 enfant par femme, contre 1,61 en 2024. C'est le niveau le plus faible depuis la fin de la Première Guerre mondiale. Pour la seule France métropolitaine, il est de 1,53. En 2010, l'indice de fécondité s'élevait à 2,02, près du taux de remplacement des générations (2,1). Le taux de fécondité baisse pour toutes les tranches d'âge des femmes, alors que, ces dernières années, il avait tendance à progresser chez les plus de 35 ans.

En 2025, l'âge conjoncturel moyen à l'accouchement poursuit sa hausse tendancielle et s'élève à 31,2 ans pour les femmes (34,1 ans pour l'âge moyen à la naissance

des enfants pour les hommes), contre 29,6 ans en 2005 (32,6 ans pour les hommes).

En 2023, dernière année pour laquelle les données européennes sont disponibles, l'indicateur conjoncturel de fécondité (ICF) dans l'ensemble de l'UE s'établit à 1,38 enfant par femme, après 1,46 en 2022. L'ICF en France s'élevait à 1,65 enfant par femme en 2023, plaçant le pays au deuxième rang au sein de l'UE, derrière la Bulgarie (1,81).

La baisse du taux de fécondité est délicate à analyser. Certains mettent en avant l'inefficacité des politiques familiales ou le coût de la vie (logement) quand d'autres estiment que le contexte global (environnemental, politique, géopolitique) conduit les ménages à ne pas avoir d'enfant. Même dans les pays dans lesquels les gouvernements ont pris des mesures en faveur de la natalité, le ressaut de cette dernière a été de courte durée. La baisse est générale et concerne des pays à forte croissance comme ceux confrontés à des problèmes récurrents.

STABILISATION DU TAUX DE MORTALITÉ INFANTILE

En 2025, le taux de mortalité infantile est de 4,0 décès pour 1 000 naissances vivantes ; cela représente 2 550 enfants décédés avant leur premier anniversaire.

Après avoir reculé très fortement au cours du XXe siècle, ce taux ne baisse plus depuis 2005. Il a même légèrement augmenté entre 2011 (3,5 %) et 2022 (4,0 %), et se stabilise depuis.

NIVEAU RECORD DE L'ESPÉRANCE DE VIE EN FRANCE EN 2025

En 2025, l'espérance de vie à la naissance a progressé de 0,1 an pour les hommes comme pour les femmes. Elle s'élève ainsi à 85,9 ans pour les femmes et à 80,3 ans pour les hommes. Ces niveaux constituent un nouveau record pour la France.

Depuis le milieu des années 1990, l'espérance de vie à la naissance croît moins vite pour les femmes que pour les hommes, réduisant ainsi l'écart entre les deux sexes. Cet écart est de 5,6 ans en 2025, contre 7,1 ans en 2005 et 8,1 ans en 1995.

En 2024, dernière année pour laquelle les données européennes sont disponibles, l'espérance de vie à la naissance en France est supérieure à la moyenne de l'Union européenne :

- 85,8 ans pour les femmes (contre 84,4 ans dans l'UE) ;
- 80,2 ans pour les hommes (contre 79,2 ans dans l'UE).

En France, l'espérance de vie des femmes figure parmi les plus élevées de l'UE et celle des hommes se situe au dixième rang. Les femmes vivent

le plus longtemps en Espagne (86,6 ans) et les hommes en Suède (82,6 ans). À l'inverse, l'espérance de vie à la naissance des femmes est la plus faible en Bulgarie (79,7 ans) et celle des hommes en Lettonie (71,6 ans).

AUTANT DE SENIORS DE PLUS DE 65 ANS QUE DE JEUNES DE MOINS DE 20 ANS

En 2026, les personnes âgées de 65 ans ou plus sont presque aussi nombreuses que celles de moins de 20 ans : les premières représentent 22,2 % de la population, les secondes 22,5 %.

En 2006, 16,4 % des habitants avaient au moins 65 ans et 25,1 % avaient moins de 20 ans.

Ce phénomène s'explique par le vieillissement des générations nombreuses du baby-boom. En 2026, les plus anciennes auront 80 ans. Les personnes âgées d'au moins 75 ans représentent désormais 11,1 % de la population, contre 8,2 % en 2006.

Au 1^{er} janvier 2024, dans l'Union européenne, les personnes âgées d'au moins 65 ans représentent 21,6 % de la population. C'est en Italie que cette part est la plus élevée (24,3 %). Fortes de leur fécondité relativement élevée ces quinze dernières années, l'Irlande, la Suède et la France présentent les parts de jeunes de moins de 15 ans les plus élevées de l'UE (respectivement 18,9 %, 17,1 % et

16,9 %, contre 14,6 % pour l'ensemble de l'UE).

Le bilan démographique de 2025, marqué par la première apparition d'un solde naturel négatif, signe l'entrée de la France de plain-pied dans le vieillissement démographique. La poursuite de la baisse du taux de fécondité constitue un signal préoccupant pour les prochaines années : le

renouvellement des générations est désormais très éloigné. L'augmentation de la population repose exclusivement sur l'immigration. Compte tenu du départ à la retraite des générations nombreuses nées dans les années 1960, les tensions sur le marché du travail et les problèmes de main-d'œuvre devraient s'accentuer rapidement dans les années à venir.

L'ESPÉRANCE DE VIE EN BONNE SANTÉ SUR UN PLATEAU EN FRANCE

En France, l'espérance de vie s'allonge régulièrement, malgré un recul observé entre 2020 et 2022 en raison de la pandémie de Covid-19. En 2025, l'espérance de vie à la naissance a progressé de 0,1 an pour les hommes comme pour les femmes. Elle atteint ainsi 85,9 ans pour les femmes et 80,3 ans pour les hommes. Ces niveaux constituent un nouveau record pour la France.

Au-delà de l'espérance de vie à la naissance, l'INSEE mesure également l'espérance de vie en bonne santé. Cet indicateur, aussi appelé espérance de vie sans incapacité, permet de mieux apprécier la qualité des années de vie gagnées. Contrairement à l'espérance de vie, il repose sur une évaluation subjective des limitations fonctionnelles. Il est construit à partir des réponses à la question suivante : « *Êtes-vous limité, depuis au moins six mois, à cause d'un problème de santé, dans les activités que les gens font habituellement ?* »

De 2019 à 2024, les espérances de vie sans incapacité à 65 ans progressent plus lentement. En 2024, l'espérance de vie sans incapacité (EVSI) à 65 ans s'établit à 11,8 ans pour les femmes et à 10,5 ans pour les hommes. Au même âge, l'espérance de vie sans incapacité

forte (EVSIF) atteint 18,5 ans pour les femmes et 15,9 ans pour les hommes.

Les évolutions annuelles des EVSI et des EVSIF doivent toutefois être interprétées avec prudence, en raison des marges d'erreur liées à la taille des échantillons des enquêtes. Par ailleurs, l'épidémie de Covid-19 en 2020 et 2021 a perturbé les résultats. Il est donc plus pertinent d'analyser ces indicateurs sur le moyen ou le long terme, afin de limiter l'effet de ces fluctuations conjoncturelles. Entre 2008 et 2024, l'EVSI à 65 ans a augmenté de 1 an et 9 mois pour les femmes comme pour les hommes, soit en moyenne 1,3 mois par an. Sur la même période, l'EVSIF à 65 ans progresse également : de 1 an et 11 mois pour les femmes et de 1 an et 10 mois pour les hommes.

L'INSEE identifie trois principaux facteurs explicatifs de ces évolutions : le recul de l'âge d'apparition des maladies chroniques liées au vieillissement, qui limitent les activités quotidiennes ; l'amélioration de leur prise en charge, réduisant leur durée ou leur intensité ; et une meilleure adaptation de l'environnement, qui rend les problèmes de santé moins contraignants au quotidien.

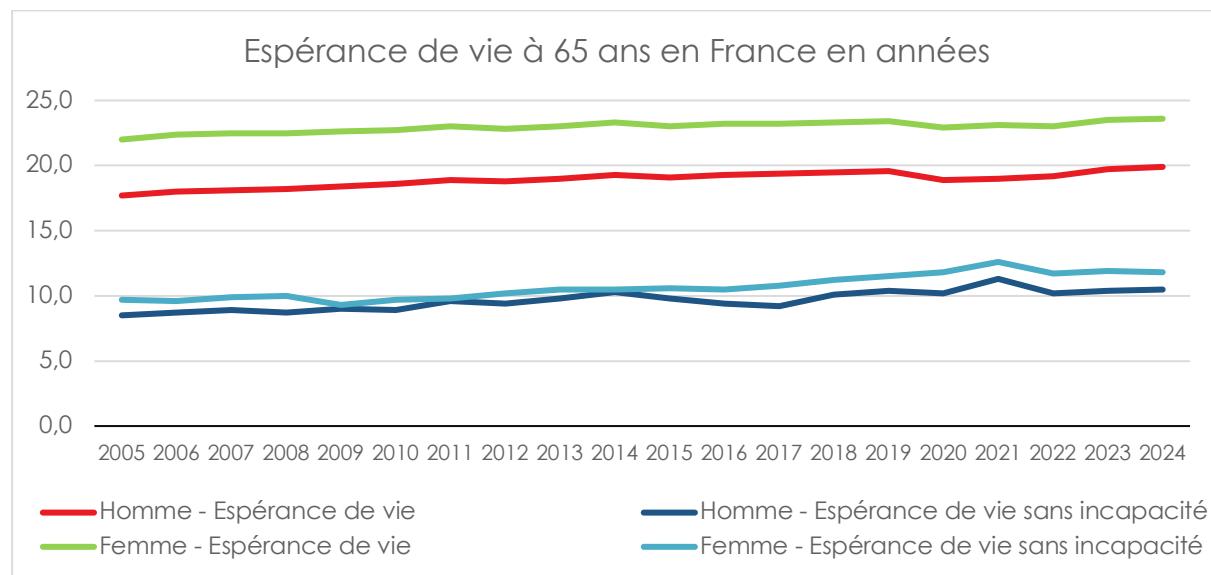
Malgré ces tendances favorables sur longue période, l'espérance de vie en bonne santé semble marquer le pas depuis 2019. Pour les femmes, l'EVSI n'a progressé que de 4 mois et l'EVSIF de 1 mois ; pour les hommes, l'EVSI n'a augmenté que de 1 mois et l'EVSIF de 3 mois.

Entre 2008 et 2024, l'EVSI à 65 ans a toutefois crû plus rapidement que l'espérance de vie totale au même âge. En 2024, pour les hommes, les années sans incapacité représentent ainsi 53 % des années restant à vivre à 65 ans, contre 48 % en 2008. Pour les femmes, cette part est passée de 45 % en 2008 à 50 % en 2024. Si les hommes vivent moins longtemps que les femmes, ils vivent désormais presque aussi longtemps sans incapacité.

L'allongement de l'espérance de vie en France demeure une réalité structurelle, mais il ne saurait être appréhendé à travers le seul prisme

quantitatif. Les progrès observés en matière d'espérance de vie sans incapacité témoignent d'une amélioration globale de l'état de santé des seniors, fruit des avancées médicales, de la prévention et de l'adaptation des conditions de vie. Toutefois, le palier observé depuis 2019 rappelle que ces gains ne sont ni automatiques ni irréversibles.

Dans ce contexte, l'enjeu n'est plus seulement de vivre plus longtemps, mais de prolonger la durée de vie en bonne santé. Cette évolution conditionne directement la soutenabilité des systèmes de retraite, l'organisation des politiques de santé et de dépendance, ainsi que la capacité des sociétés à valoriser l'expérience et la participation des seniors. À défaut d'un nouveau progrès sanitaire et social, le risque est celui d'un allongement de la vie accompagné d'une stagnation, voire d'une dégradation, de sa qualité.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

ACTUALITÉ DE LA PRÉVOYANCE

LA PRÉVOYANCE COMPLÉMENTAIRE : UNE ACTIVITÉ EN CROISSANCE

L'assurance prévoyance occupe une place singulière dans l'architecture de la protection sociale française. Elle vise à couvrir les risques corporels susceptibles d'affecter durablement la trajectoire de revenus des individus et la sécurité financière des ménages : incapacité temporaire de travail, invalidité, décès. En complétant une protection publique partielle, elle constitue un pilier essentiel de la sécurisation des parcours professionnels, notamment dans un contexte de fragilisation des carrières et de montée des risques sociaux.

En 2023, les organismes d'assurance ont, selon le service statistique du Ministère de la Santé (DREES) collecté 25,4 milliards d'euros de cotisations en prévoyance, hors contrats d'assurance emprunteurs. Ce montant représente près de 9 % de l'ensemble des cotisations perçues par le secteur assurantiel et 28 % des cotisations afférentes aux risques sociaux. La prévoyance s'impose ainsi comme le deuxième poste d'activité dans ce champ, derrière la complémentaire santé mais devant la retraite supplémentaire.

Depuis 2011, la dynamique de la prévoyance est soutenue : les cotisations progressent en moyenne de 4,2 % par an, à un rythme nettement supérieur à celui observé en santé. Cette croissance traduit à la fois une demande accrue de couverture et une montée en gamme des garanties, dans un contexte de recul relatif de la protection publique.

Le marché demeure fortement structuré par le type d'organismes. Les entreprises d'assurance dominent l'activité, avec 60 % des cotisations collectées en 2023, devant les institutions de prévoyance (31 %) et les mutuelles (9 %). Cette répartition est stable dans le temps, tant pour l'ensemble de la prévoyance que pour ses deux principaux segments : le risque décès et les autres dommages corporels, qui regroupent essentiellement l'incapacité et l'invalidité. La prévoyance représente toutefois une part très inégale de l'activité globale des acteurs. Elle constitue près de la moitié des cotisations des institutions de prévoyance, contre une fraction marginale pour les mutuelles et les entreprises d'assurance, dont le cœur de métier reste

respectivement la santé et les risques non sociaux.

L'un des traits distinctifs de la prévoyance réside dans le poids prépondérant des contrats collectifs, qui représentent 66 % des cotisations en 2023. Cette proportion masque toutefois de fortes disparités. Les institutions de prévoyance exercent quasi exclusivement en collectif, tandis que les entreprises d'assurance conservent une position dominante sur le marché des contrats individuels, dont elles captent 84 % des cotisations. Cette segmentation structurelle pèse directement sur les niveaux de frais, les mécanismes de mutualisation et *in fine* sur la rentabilité technique.

En matière de prestations, la prévoyance se distingue nettement de la complémentaire santé. En 2023, le retour sur cotisations s'est établi à 64 %, contre 81 % en santé. Autrement dit, une part plus limitée des cotisations collectées est reversée sous forme de prestations aux assurés. Ce ratio varie sensiblement selon les risques : il atteint 69 % pour les autres dommages corporels, mais seulement 55 % pour le risque décès. Les écarts sont également marqués entre catégories d'organismes. Les institutions de prévoyance affichent le retour sur cotisations le plus élevé (75 %), devant les mutuelles (67 %) et les entreprises d'assurance (58 %). Cette hiérarchie reflète des modèles économiques distincts,

combinant niveaux de garanties, structures de coûts et stratégies commerciales.

Les charges de gestion constituent un autre élément clé de différenciation. En prévoyance, elles absorbent près d'un tiers des cotisations collectées, un niveau sensiblement supérieur à celui observé en santé. Cette spécificité tient principalement au poids des frais d'acquisition, qui représentent à eux seuls 19 % des cotisations en 2023. La prévoyance est en effet un marché fortement intermédiaire, reposant sur des réseaux commerciaux denses et sur la rémunération des courtiers et agents. Les entreprises d'assurance se distinguent par des charges de gestion particulièrement élevées, atteignant 38 % des cotisations, contre 29 % pour les mutuelles et seulement 14 % pour les institutions de prévoyance. Ces écarts s'expliquent avant tout par les frais d'acquisition, qui culminent à 24 % des cotisations pour les entreprises d'assurance, contre 10 % pour les mutuelles et 4 % pour les institutions de prévoyance.

Les niveaux élevés de charges n'entraînent pas la rentabilité du secteur. En 2023, le résultat technique de la prévoyance s'est établi à 14 % des cotisations collectées, alors que l'activité de complémentaire santé était légèrement déficitaire. Le risque décès apparaît comme le plus contributif, avec un résultat

technique de 17 %, contre 11 % pour les autres dommages corporels. Là encore, les entreprises d'assurance affichent la performance la plus élevée : leur résultat technique atteint 16 % des cotisations en prévoyance, contre 10 % pour les institutions de prévoyance et 6 % pour les mutuelles. Cette rentabilité est particulièrement marquée sur les contrats individuels, où le résultat technique dépasse 20 %.

Au total, la prévoyance apparaît comme un segment à la fois dynamique et structurellement rentable du marché assurantiel

français. Elle repose sur une combinaison singulière : un retour sur cotisations modéré, des charges de gestion élevées mais maîtrisées, et un résultat technique robuste. Ces caractéristiques interrogent toutefois les équilibres de long terme, dans un contexte de renforcement des exigences réglementaires, de pression accrue sur les frais et d'attentes croissantes des assurés en matière de transparence et de valeur des garanties. La prévoyance, longtemps considérée comme un produit technique, se trouve désormais au cœur des débats sur l'efficacité et l'équité des mécanismes assurantiels.

LES NOTES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

RETRAITE : COMMENT CONCILIER PRESSION DÉMOGRAPHIQUE ET ÉQUILIBRE FINANCIER SANS COMPROMETTRE LE PACTE SOCIAL ?

Les systèmes de retraite occupent une place centrale dans les économies et les modèles sociaux des pays développés. Ils constituent à la fois un mécanisme de redistribution intergénérationnelle, un outil de protection contre le risque de pauvreté liée à l'âge et un facteur structurant des finances publiques.

La France, qui a choisi le « tout répartition » à la sortie de la Seconde Guerre mondiale, est particulièrement confrontée au poids croissant des dépenses de retraite. Premier poste de dépenses sociales, les prestations servies aux retraités en 2022 représentaient 370 milliards d'euros en France (hors périmètre fonction publique) soit 13,4 % du PIB. Maintes fois critiqué pour sa complexité et son incapacité à supporter le coût des transformations démographiques, économiques et sociales, notre modèle constitue cependant un pilier du pacte social français auxquels les Français sont particulièrement attachés. De fait, la question des retraites demeure, année après année, un sujet de crispation, en témoignent les débats récurrents autour de l'âge de

départ, le niveau des pensions, la durée de cotisation ou encore la soutenabilité financière du système. Pour autant, la France, comme l'ensemble des pays de l'OCDE, ne peut pas faire l'impasse d'une remise à plat de son modèle social pour répondre au défi lié au vieillissement de la population qui se traduit par une augmentation du nombre de retraités et un ralentissement relatif de la population active.

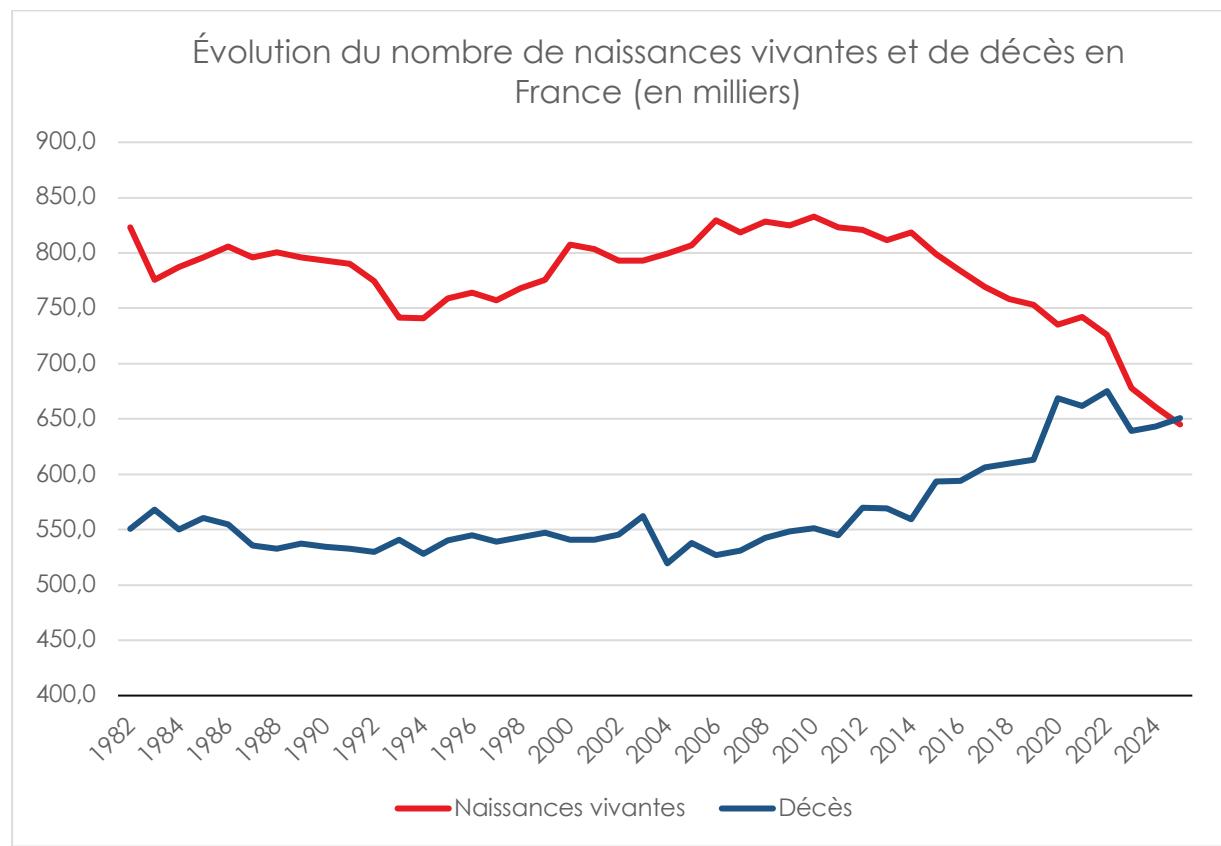
Le rapport « *Pensions at a glance 2025* » publié fin novembre par l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) s'inscrit dans cette réflexion globale. À travers une analyse approfondie des systèmes de retraite des pays membres et partenaires, il étudie les tendances démographiques, économiques et institutionnelles à l'œuvre, ainsi que les réformes engagées pour y répondre. Ce panorama international constitue un outil de référence pour apprécier la position relative de la France, mesurer l'ampleur de ses spécificités et évaluer l'efficacité de ses choix en matière de retraite.

LA « SÉNIORISATION » DE LA SOCIÉTÉ : UNE RÉVOLUTION SILENCIEUSE DÉJÀ ENGAGÉE

L'allongement continu de l'espérance de vie, la baisse durable de la fécondité et la transformation des comportements de participation au marché du travail modifient profondément l'équilibre entre population active et population retraitée, mettant sous tension les mécanismes de financement des retraites, en particulier dans les systèmes reposant majoritairement sur la répartition comme la France.

La fin de l'exception française

La France est entrée depuis plusieurs décennies dans une phase avancée de transition démographique. Les 65 ans et plus représentent aujourd'hui près de 22 % de la population contre un peu plus de 14 % au début des années 1990. Si elle a longtemps bénéficié d'une natalité relativement plus dynamique que celle de ses voisins européens, cette spécificité tend à s'atténuer. Ainsi, en 2025, la France comptait plus de décès que de naissances selon l'INSEE, avec respectivement 645 000 bébés nés l'an dernier contre 651 000 décès.



Cercle de l'Épargne – INSEE (Données provisoires pour 2025)

Le taux de fécondité, bien qu'encore supérieur à la moyenne de l'Union européenne, a connu un recul progressif, réduisant à terme le renouvellement des générations. Dans le même temps, l'espérance de vie à la naissance n'a cessé de progresser, traduisant les avancées médicales, l'amélioration des conditions de vie et la baisse de la mortalité aux âges élevés. Cette évolution se traduit par une augmentation rapide du nombre de personnes âgées de 60 puis de 65 ans et plus dans la population totale.

Selon les projections démographiques reprises par l'OCDE, cette tendance va se poursuivre sur les prochaines décennies. La génération issue du baby-boom, particulièrement nombreuse, atteint progressivement l'âge de la retraite, tandis que les générations suivantes sont moins fournies. Ce déséquilibre,

conjoncturel mais durable, contribue à une hausse rapide du ratio de dépendance démographique, c'est-à-dire du nombre de personnes âgées rapporté au nombre de personnes en âge de travailler. En France, comme dans la plupart des pays de l'OCDE, ce ratio devrait augmenter de manière significative d'ici le milieu du XXI^e siècle.

Ainsi, la France qui comptait, en 1964, 22 de personnes âgées de 65 ans et plus pour 100 personnes âgées de 20 à 64 ans en 1964, en compte aujourd'hui 40,2 et ce ratio s'établira à 59,9 % dans les soixante prochaines années. Si la situation de la France reste – et restera à horizon 2084 - plus favorable que celle ses partenaires européens, l'OCDE, cette révolution en marche a des conséquences directes sur le financement des systèmes sociaux.

**Ratio démographique population d'âge avancé versus en âge de travailler
(valeurs passées et projetées, 1954-2084)**

	1964	1994	2024	2054	2084
ALLEMAGNE	20,8	24,1	39,8	59,7	58,8
ESPAGNE	15,4	24,6	34,9	76,2	76,8
ÉTATS-UNIS	17,8	21,0	30,8	42,9	52,7
FRANCE	22,0	25,3	40,2	53,4	59,9
ITALIE	17,4	27,0	42,0	76,6	80,2
JAPON	10,8	22,6	54,9	80,0	81,6
ROYAUME-UNI	21,2	27,3	34,0	46,1	59,5
SUÈDE	21,5	30,3	36,8	49,4	63,0
OCDE	15,9	20,8	32,6	55,2	67,7
CHINE	8,0	10,1	23,1	64,2	115,9
INDE	7,7	8,6	12,0	27,1	51,4
UE-27	15,3	20,5	34,0	57,7	68,8

Cercle de l'Épargne – OCDE##

LES SYSTÈMES DE RETRAITES À L'ÉPREUVE DU VIEILLISSEMENT DE LA POPULATION

L'allongement de l'espérance de vie constitue l'un des progrès sociaux les plus marquants des dernières décennies. En France, entre 1950 et 2022, l'espérance de vie à 65 ans a progressé d'environ 8,5 ans chez les femmes et 7 ans chez les hommes. Selon le Conseil d'Orientation des retraites, à l'horizon 2070, l'espérance de vie à 65 ans pourrait atteindre environ 26,7 ans pour les femmes et 24,8 ans pour les hommes.

En moyenne, au sein de l'OCDE, l'espérance de vie résiduelle à 65 ans passerait de 21,6 ans pour les femmes et de 18,5 ans pour les hommes aujourd'hui à, respectivement, 25,3 ans et 22,7 ans en 2065.

L'augmentation de l'espérance de vie à 65 ans se traduit par une durée moyenne de retraite plus longue que par le passé. Là où les premières générations de retraités percevaient une pension pendant une période relativement courte, les retraités actuels et futurs peuvent espérer passer vingt à vingt-cinq années, voire davantage, en retraite. Or, dans un système par répartition, cela signifie que les actifs doivent financer des pensions sur une période plus longue, sans que le nombre de cotisants n'augmente dans les mêmes proportions.

Un choc démographique différencié selon les pays

Le vieillissement démographique se traduit concrètement par une dégradation du ratio entre le nombre d'actifs cotisants et le nombre de retraités. Quand, autrefois, plusieurs actifs finançaient un retraité, la tendance actuelle est à un rapprochement, voire à une inversion partielle de cet équilibre. Cette évolution est particulièrement préoccupante en France où taux d'emploi des seniors demeure relativement faible comparativement à certains pays d'Europe du Nord. Or, les travaux de l'OCDE, mettent en évidence que les pays ayant réussi à contenir la pression démographique sur leurs systèmes de retraite sont généralement ceux qui ont accru le taux d'emploi des 55-64 ans et allongé la durée de la vie active. À l'inverse, les pays où la transition démographique est rapide et où l'emploi des seniors demeure faible sont confrontés à des tensions financières plus marquées.

La France qui a pu, jusqu'à une période récente, s'appuyer sur un taux natalité élevé comparativement à ses voisins, se trouve dans une situation intermédiaire. Moins exposée que des pays comme l'Italie, l'Espagne ou l'Allemagne, où la fécondité est plus faible et le vieillissement plus rapide, elle l'est davantage que certains pays anglo-saxons ou nordiques. Ces derniers peuvent en effet s'appuyer sur une immigration plus soutenue et sur un

taux d'emploi de la population active élevé.

LA SOUTENABILITÉ FINANCIÈRE DU SYSTÈME DE RETRAITE EN QUESTION

Le vieillissement démographique exerce une pression directe et croissante sur les finances publiques, en particulier dans les pays où les systèmes de retraite reposent majoritairement sur la répartition. En France, les pensions représentent déjà une part importante de la richesse nationale, alors que le taux d'endettement des administrations publiques a dépassé 115 % du PIB après plusieurs décennies de hausse et pourrait rester élevé dans les prochaines années. Dans ce contexte, l'augmentation du nombre de retraités et l'allongement de la durée de versement des pensions renforcent les défis de soutenabilité budgétaire à moyen et long terme.

Un système protecteur mais structurellement coûteux

La France se distingue, au sein de l'OCDE, par un niveau élevé de dépenses publiques consacrées aux pensions de retraite. En la matière, au sein de l'Union européenne elle est devancée par l'Italie et la Grèce où ces dépenses représentent autour 16 % du PIB. À l'autre extrémité, figurent notamment l'Australie, le Chili, la Corée, l'Irlande et l'Islande où leur poids dans le PIB est inférieur à 4 % de leur PIB. Cette situation reflète à

la fois le choix historique d'un système généreux, garantissant un taux de remplacement relativement élevé, et les effets combinés du vieillissement démographique et de la structure du marché du travail. Or, dans un contexte de contraintes accrues sur les finances publiques, la dynamique des dépenses de retraite devient un facteur clé d'arbitrage budgétaire, tout particulièrement si cette hausse n'est pas compensée par une accumulation préalable de réserves financières. Dès lors, face à ces déséquilibres, apparaissent, des ajustements paramétriques ou des financements complémentaires demeurent les deux seules options possibles.

Les effets de la conjoncture économique et du mode de financement des retraites

La soutenabilité des systèmes de retraite ne peut être analysée sans prendre en compte la situation macroéconomique générale du pays. En premier lieu, la structure de l'emploi et la croissance économique influencent directement le ratio cotisants/retraités et, par conséquent, le poids des dépenses de retraite. Dans plusieurs pays de l'OCDE, une croissance plus dynamique de l'emploi ou une plus forte participation des seniors au marché du travail ont atténué la progression des dépenses totales de retraite. La France, malgré une amélioration du taux d'emploi des 60-64 ans, reste

en retrait par rapport à certains partenaires européens, ce qui pèse sur la dynamique des recettes contributives.

Si le vieillissement démographique constitue la raison principale à la progression des dépenses de retraite, la hausse de l'emploi, qui constitue un moteur macroéconomique important, a toutefois permis de limiter la hausse. Ainsi, selon l'organisation internationale, la transition démographique aurait, à elle seule, entraîné une hausse d'environ 2,5 points de PIB des dépenses publiques de retraite entre 2000 et 2017, celle de l'emploi aurait permis de l'atténuer à hauteur de 1,1 point de PIB en moyenne. Ainsi, une économie plus vigoureuse et un marché du travail plus inclusif peuvent significativement réduire la charge relative des pensions.

En France, les retraites sont largement financées par les prélèvements obligatoires, les régimes par répartition assurant près de 98 % des prestations versées aux retraités. Elles reposent essentiellement sur les cotisations sociales et, dans une moindre mesure, sur des contributions fiscales affectées le financement des régimes de retraite. Ce choix se traduit par un niveau élevé de prélèvements obligatoires sur le travail, qui constitue un autre enjeu structurel des finances publiques. Les cotisations retraite représentent une part significative du coût du travail, ce qui peut avoir des effets

sur l'emploi, la compétitivité des entreprises et l'attractivité du territoire.

En période de faible croissance économique, la progression des recettes de cotisations peut s'avérer insuffisante pour couvrir l'augmentation des dépenses de pension, conduisant à des déficits ou à un recours accru au financement public.

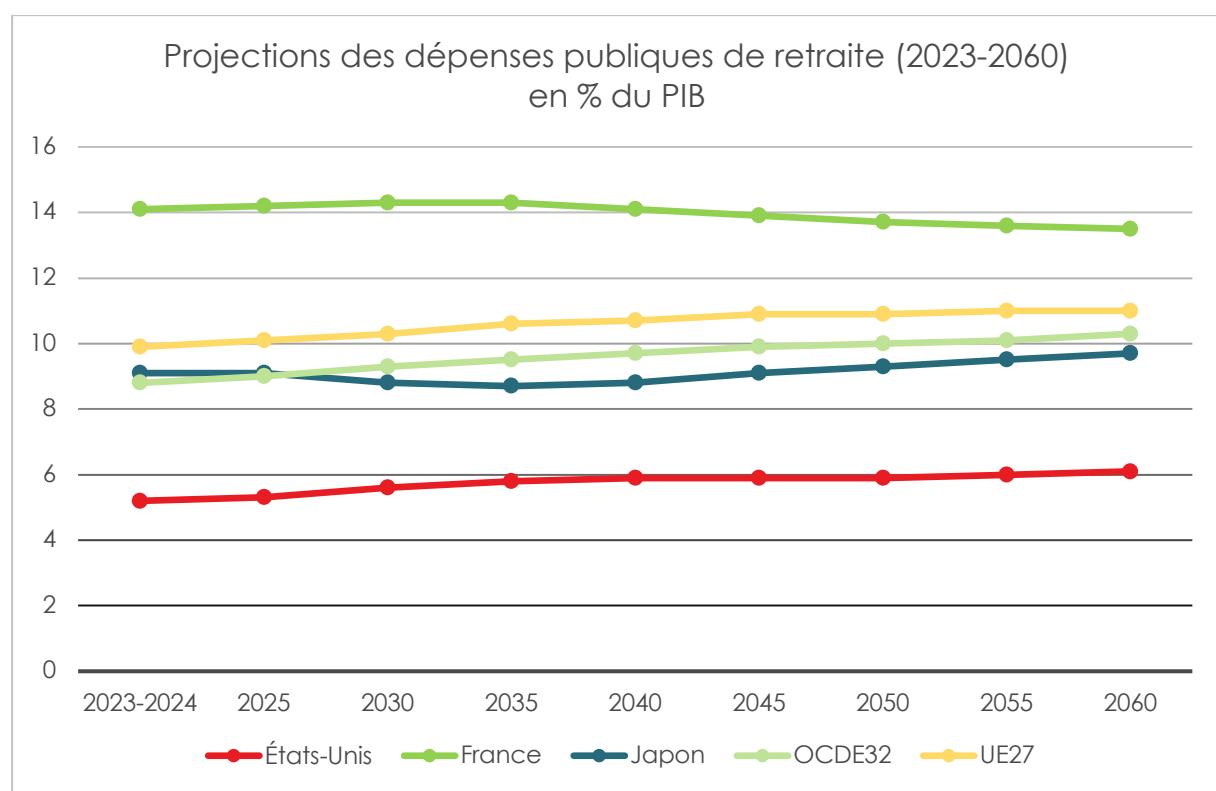
Quelles perspectives d'évolution dans les prochaines décennies ?

L'effet conjugué de la part croissante de retraités et la baisse du nombre d'actifs, les dépenses publiques de retraite devraient passer de 8,8 % du PIB aujourd'hui à 10,3 % du PIB, en moyenne, à l'horizon 2060, dans les 32 pays de l'OCDE pour lesquels des données sont disponibles. Au niveau de l'Union européenne, elles devraient gagner un point sur la période pour s'établir 11 % du PIB en 2025.

En France, le niveau des dépenses publiques dédiées aux retraites, sans nouvelle réforme, devrait continuer à progresser jusqu'au milieu des années 2030, sous l'effet du passage à la retraite des générations nombreuses du baby-boom. En revanche, il enregistrerait une légère décrue à long terme pour se stabiliser autour de 13,5 % du PIB à l'horizon 2060. Cette baisse modérée projetée tient tout à la fois aux réformes déjà engagées, notamment le relèvement de l'âge

légal de départ à la retraite, et à certains mécanismes d'ajustement automatique liés à la démographie et aux règles d'indexation, ainsi qu'à la sortie progressive du système des générations nombreuses du baby-boom. Pour autant, cette évolution ne modifie pas fondamentalement la position relative de la France, qui demeurera au-dessus de la

moyenne des pays de l'OCDE. De fait, la soutenabilité du système français ne se joue pas uniquement sur la progression future des dépenses, mais aussi sur leur niveau structurel déjà important, qui rend chaque variation macroéconomique (croissance, emploi, productivité) déterminante pour l'équilibre à long terme.



Cercle de l'Épargne – OCDE

LA CAPITALISATION ET LES FONDS DE PENSION : UN LEVIER STRATÉGIQUE FACE AU MUR DÉMOGRAPHIQUE

Le financement des retraites au sein de la zone OCDE traverse une période de mutation profonde. Alors que le système par répartition,

fondé sur la solidarité immédiate entre générations, subit de plein fouet l'érosion de la base des cotisants, le recours à la capitalisation — via les fonds de pension et l'épargne retraite — s'impose non plus comme une alternative idéologique, mais comme une nécessité arithmétique.

Le rapport OCDE Panorama des pensions 2025 révèle que les actifs accumulés pour la retraite représentent désormais une force macroéconomique majeure, bien que leur poids demeure extrêmement hétérogène parmi les États membres.

L'importance de la capitalisation au sein de l'OCDE se mesure avant tout par la part du Produit Intérieur Brut (PIB) investie dans les fonds de pension. Dans les pays dits « à capitalisation mature », ces actifs représentent des sommes colossales. Aux Pays-Bas, en Islande ou au Canada, les actifs des fonds de pension dépassent régulièrement les 100 % du PIB, atteignant même des sommets à plus de 150 % dans certains cas. À l'opposé, la France fait figure d'exception culturelle et structurelle : les prestations issues de la capitalisation n'y représentent qu'environ 2 % à 3 % du flux total des pensions versées. Ainsi, dans les pays anglo-saxons (États-Unis, Australie, Royaume-Uni), la capitalisation peut constituer plus de 40 % du revenu des retraités.

Les vertus de la capitalisation : résilience et investissement

La première vertu de la capitalisation, largement documentée par l'OCDE, est sa décorrélation relative de la démographie locale. Là où la répartition est mécaniquement fragilisée par le passage du ratio de dépendance de 33 seniors pour 100

actifs en 2025 à 52 pour 100 en 2050, la capitalisation repose sur la performance des marchés financiers mondiaux. Elle permet de capter la croissance là où elle se trouve — notamment dans les zones géographiques plus jeunes ou plus dynamiques — protégeant ainsi le futur retraité contre un choc démographique national.

Les fonds de pension, en immobilisant des capitaux sur des cycles de 30 ou 40 ans, fournissent les fonds propres nécessaires au financement des infrastructures, de l'innovation technologique et, de plus en plus, de la transition énergétique. Pour les États, le développement de ces fonds constitue un stabilisateur macroéconomique : une épargne-retraite robuste réduit la dépendance au financement par la dette publique pour subvenir aux besoins du grand âge.

France : le poids encore résiduel de l'épargne retraite

Malgré leur réticence historique à l'égard de la capitalisation, les Français amorcent une mutation sous la pression des faits. D'après l'enquête 2025 du Cercle de l'Épargne, 72 % des non-retraités estiment que les pensions ne seront pas suffisantes pour garantir un niveau de vie correct à la retraite et 54 % déclarent épargner en vue de la retraite. Ils sont par ailleurs 62 % à considérer qu'il faut commencer à épargner pour la retraite avant 35

ans afin de se constituer un complément de revenus à la retraite.

Cette prise de conscience est confirmée dans les chiffres publiés chaque année par la Direction de la recherche, des études, de l'évaluation et des statistiques (DREES) qui note un intérêt croissant pour les produits d'épargne retraite et notamment du Plan d'Épargne Retraite (PER).

*

Le modèle de retraite français se heurte aujourd'hui à une double contrainte, économique et démographique, qui en compromet la pérennité. Face à l'ampleur des chocs, les

ajustements paramétriques de court terme ne sont pas en mesure de garantir la viabilité du régime à long terme sans une remise à plat profonde de ses modes de financement.

Le défi qui se présente aux pouvoirs publics est triple. Il est d'abord économique : il s'agit de redynamiser l'emploi des seniors pour transformer le "poids" démographique en levier de croissance. Il est ensuite financier : la diversification des sources de revenus via une part de capitalisation — déjà largement plébiscitée par les Français à travers l'essor du PER. Enfin, il est politique : la pérennité du système repose également sur la restauration de la confiance.

LA GRANDE ROTATION

Dans les 15 prochaines années, un basculement silencieux se produira en France avec la montée en âge des générations du baby-boom, nées entre 1945 et 1965, qui détiennent aujourd’hui plus de la moitié du patrimoine des ménages. Avec leur disparition progressive, une vaste rotation patrimoniale s’opérera, entraînant de nombreuses conséquences économiques, financières et sociologiques. D’ici 2040, plusieurs milliers de milliards d’euros d’actifs — logements, contrats d’assurance vie, entreprises familiales — changeront de mains.

LA MÉCANIQUE LENTE ET IRRÉVERSIBLE DE LA DÉMOGRAPHIE

La dynamique est d’abord démographique. La France a enregistré environ 651 000 décès en 2025, contre 547 000 en 1981. Ce nombre de décès est appelé à augmenter progressivement avec l’arrivée aux grands âges des générations nombreuses du baby-boom, pour dépasser 700 000 décès par an dans les années à venir.

Sur la période 2026–2040, le nombre cumulé de décès peut être estimé autour de 10 millions, dans une fourchette comprise entre 9,5 et 10,5 millions. Chaque décès enclenche une succession, parfois immédiate, parfois différée, mais toujours structurante à moyen terme.

Au-delà de cet aspect quantitatif, il convient également de prendre en compte une dimension qualitative majeure : l’augmentation de l’âge moyen des héritiers. Il y a quarante ans, au début des années 1980, l’héritage intervenait relativement tôt dans le cycle de vie. L’âge moyen des héritiers se situait alors autour de 45 ans. À cet âge, la transmission jouait un rôle économique précis : elle permettait l’accession à la propriété, la constitution d’un patrimoine productif, parfois la création ou la reprise d’une entreprise.

Avec l’allongement de l’espérance de vie et le report de la transmission au décès du second conjoint, l’âge moyen des héritiers a progressivement augmenté. Aujourd’hui, selon les données de l’INSEE et les travaux de la Drees, il se situe entre 50 et 55 ans, avec une dispersion croissante selon les milieux sociaux et le niveau de patrimoine. L’âge moyen est sensiblement plus élevé chez les catégories sociales supérieures et chez les détenteurs de patrimoines importants.

À l’horizon 2035–2040, l’âge moyen des héritiers pourrait atteindre 58 à 62 ans. Autrement dit, une part croissante des transmissions interviendra après la fin de la vie active. Ce basculement transforme l’héritage. Autrefois levier de

projection économique, il devient un outil de consolidation et de financement de la retraite. Le patrimoine transmis n'est plus destiné à construire, mais à sécuriser, préserver, et parfois à préparer la transmission suivante.

LA ROTATION DU PATRIMOINE DES MÉNAGES

Le montant du patrimoine détenu par les ménages a fortement augmenté au cours des 20 dernières années, mais sa répartition demeure très inégale. Début 2024, sur les 31,1 millions de ménages recensés en France hors Mayotte, selon l'INSEE (enquête Histoire de vie et patrimoine), la moitié la mieux dotée détient 93 % de la masse totale de patrimoine brut, tandis que l'autre moitié n'en possède que 7 %. Les 10 % des ménages les plus dotés concentrent à eux seuls 48 % du patrimoine total, et les 5 % les plus riches, 34 %.

LA TRANSMISSION DES LOGEMENTS : UN ENJEU MAJEUR

En France, plus de 60 % du patrimoine des ménages est composé de biens immobiliers (constructions et terrains). Ces actifs représentaient, selon l'INSEE, environ 6 400 milliards d'euros en 2024. 57 % des Français sont propriétaires de leur résidence principale, mais ce taux dépasse 75 % chez les retraités.

En cas de décès au sein d'un couple, le conjoint survivant conserve généralement le logement. Ce n'est qu'au décès de ce dernier que le bien fait pleinement l'objet d'une transmission. Dans la majorité des cas, les logements transmis finissent par être mis en vente.

Avec 10 millions de décès attendus d'ici 2040, environ 5 millions de logements pourraient ainsi être remis sur le marché à moyen terme. En valeur, le flux cumulé se situe, dans un scénario central, entre 700 et 900 milliards d'euros.

L'ASSURANCE VIE AU CŒUR DES SUCCESSIONS

Avec plus de 2 100 milliards d'euros d'encours, l'assurance vie constitue le pilier central de l'épargne financière des ménages français. Les prestations versées au titre des décès atteignent déjà environ 43 milliards d'euros par an, selon France Assureurs et l'ACPR.

Sur la période 2026–2040, le montant cumulé des capitaux transmis par décès peut être estimé entre 750 et 900 milliards d'euros.

Compte tenu de l'âge élevé des bénéficiaires, une part significative des sommes ainsi versées pourrait être réinvestie dans de nouveaux contrats d'assurance vie, avec une préférence marquée pour les fonds en euros, traduisant une recherche accrue de sécurité et de revenu.

PRÈS DE 700 000 ENTREPRISES À TRANSMETTRE

La France compte environ 3,9 millions d'entreprises, et près de 30 % des dirigeants auront plus de 60 ans d'ici 2035.

À l'horizon 2040, 65 000 à 75 000 entreprises sont susceptibles de faire l'objet d'une transmission. Près de 4 millions d'emplois sont ainsi concernés. Or, compte tenu de la pyramide des âges, les repreneurs potentiels pourraient être moins nombreux. Cette situation pourrait conduire soit à des cessations définitives d'activité, soit à des mouvements de concentration.

La rotation patrimoniale pourrait ainsi devenir, faute d'anticipation, un facteur de destruction silencieuse du capital productif.

*

Cette rotation du patrimoine appelle à une vigilance accrue, tant de la part des détenteurs que des gestionnaires de patrimoine. La préparation des transmissions, tant sur le plan des valorisations que sur celui de la fiscalité, est indispensable. Laisser le temps agir sans anticipation pourrait s'avérer hautement préjudiciable, tant pour la préservation de la valeur des actifs que pour l'équilibre économique et social du pays.

LES NOUVEAUX VISAGES DE L'ÉPARGNE EN FRANCE

La France n'a jamais autant parlé d'épargne. Les Français n'ont, en 2025, jamais mis autant d'argent de côté. Le législateur a un temps envisagé d'imposer davantage cette épargne, avant d'y renoncer, celle-ci étant indispensable au financement de l'État et de l'économie. Face à un marché en expansion, les professionnels de l'épargne font preuve d'imagination pour conserver ou accroître leurs parts de marché. Tel est le panorama de l'épargne en France en ce début d'année 2026.

UNE ÉPARGNE DE PLUS EN PLUS IMPORTANTE

L'épargne ne se résume pas à une simple renonciation à la consommation : elle est avant tout un choix, une stratégie, parfois une crispation, toujours une projection. Ces dernières années, la hausse du taux d'épargne a souvent été résumée par une formule commode : « *l'argent de la peur* ». Elle est juste, mais incomplète.

L'épargne de précaution s'est effectivement élargie sous l'effet de l'inflation, des tensions géopolitiques, de la volatilité des prix de l'énergie et d'un climat d'inquiétude nourri par la fragilité des finances publiques. Elle est aussi le produit du vieillissement démographique. Les Français s'inquiètent de leur pouvoir d'achat

à la retraite et épargnent en conséquence. À mesure que la population vieillit, la société se « patrimonialise ».

Le taux d'épargne des ménages a atteint 18 % du revenu disponible brut en 2025, soit trois points de plus que son niveau d'avant la crise sanitaire, en 2019. Le patrimoine des ménages dépasse désormais 6 500 milliards d'euros, soit plus de 8 années de revenus.

Sans surprise, par effet d'accumulation, les 50-70 ans sont les mieux dotés. Ces générations sont massivement propriétaires de leur résidence principale et ont, pour l'essentiel, achevé de rembourser leurs emprunts. La détention d'actifs financiers — et plus encore d'actifs risqués — demeure fortement corrélée au statut social. L'épargne financière, dans sa forme la plus diversifiée, reste l'apanage des ménages les plus aisés et les mieux informés.

7 FRANÇAIS SUR 10 ÉPARGNENT

La France compte environ 70 % d'épargnants (enquête 2025 – Cercle de l'Épargne – CECOP – IFO). Ce chiffre rappelle combien l'épargne est une norme culturelle : épargner, c'est faire preuve de sérieux ; ne pas épargner, c'est s'exposer. Mais cette proportion ne dit pas tout. La structure des

placements est très hétérogène et les arbitrages évoluent.

Une large part de l'épargne française demeure dominée par les produits de taux, en particulier les produits réglementés : livrets, dépôts, fonds en euros. Des inflexions sont toutefois à l'œuvre. Les jeunes se montrent plus enclins à investir dans des supports risqués (bitcoin, actions, ETF). Les unités de compte occupent une place croissante au sein de l'assurance vie, aux côtés des fonds en euros.

L'épargne est devenue plus mobile qu'auparavant. Les épargnants arbitrent davantage : hier le Livret A, aujourd'hui l'assurance vie. Sa gestion se professionnalise ; elle est de plus en plus pilotée, déléguée, parfois confiée à des outils d'intelligence artificielle chargés d'optimiser le rendement.

L'épargne française se déverrouille partiellement, sans que les épargnants se convertissent totalement au risque. Les Français ne renoncent pas à la prudence, mais se montrent moins réticents à l'idée de prendre une part mesurée de risque.

L'ASSURANCE VIE, NAVIRE AMIRAL DE L'ÉPARGNE FRANÇAISE

Avec plus de 2 100 milliards d'euros d'encours, l'assurance vie demeure de loin le premier placement des ménages. Selon l'enquête 2025 du Cercle de l'Épargne, elle reste le

placement préféré des Français. Enveloppe fiscalement accommodante, véritable « couteau suisse », elle est à la fois un outil d'épargne et de gestion patrimoniale.

Longtemps, sa renommée s'est appuyée sur les fonds en euros, bénéficiant de la garantie en capital. Ceux-ci représentent encore 72 % de l'encours, mais ils ont été progressivement complétés par les unités de compte. Ces dernières offrent un accès à une large gamme de supports : monétaires, obligataires, actions, immobiliers, métaux précieux, fonds indiciens, fonds thématiques (défense, ISR, etc.).

Les unités de compte se sont imposées comme le deuxième pilier de l'assurance vie, captant près de 40 % de la collecte (2025).

LE PER : UN DÉCOLLAGE LOGIQUE

Le phénomène le plus marquant de ces dernières années est sans doute le décollage du Plan d'Épargne Retraite (PER). Créé en 2019 par la loi PACTE, en remplacement d'une kyrielle de dispositifs, il a rencontré un succès rapide. Plus de 12 millions de Français détiennent au moins un PER individuel ou collectif, pour un encours supérieur à 130 milliards d'euros.

Le PER répond à une attente forte : la préparation financière de la retraite. Plus de 70 % des actifs

estiment que leurs futures pensions ne leur permettront pas de vivre correctement (enquête 2025 du Cercle de l'Épargne). Plus d'un Français sur deux déclare épargner spécifiquement pour sa retraite.

Le PER est particulièrement présent chez les indépendants et les cadres. Pour les premiers, il compense la faiblesse relative de la retraite par répartition ; pour les seconds, il répond au besoin de maintenir leur niveau de vie et à leur capacité à immobiliser une épargne de long terme.

Les Français ont pris conscience qu'en matière d'épargne retraite, il faut commencer tôt : 62 % estiment qu'il convient de s'y atteler avant 35 ans, et 54 % des 18-25 ans jugent nécessaire d'épargner pour la retraite avant 30 ans. Il s'agit d'un basculement culturel majeur. La capitalisation est désormais perçue par les jeunes générations comme une nécessité.

D'un point de vue macroéconomique, ce mouvement est structurant : il transforme une part croissante de l'épargne en épargne longue, ressource essentielle pour le financement de l'économie productive.

NOUVEAUX COMPORTEMENTS : CRYPTOS, ETF ET AUTOMATISATION

Entre 2020 et 2025, plus de 1,5 million de nouveaux investisseurs particuliers se sont lancés sur les marchés

actions en France. La structure par âge évolue rapidement : les moins de 35 ans représentaient environ 28 % des investisseurs en 2020, contre près de 38-40 % en 2023. En 2024, l'âge moyen des investisseurs actifs est tombé à 43,8 ans pour les hommes et 54,6 ans pour les femmes, soit un recul de plus de cinq ans en deux ans.

Ces données traduisent un rajeunissement réel de la Bourse, même si la démocratisation reste incomplète. Les jeunes investisseurs privilégient les comptes en ligne, les néobanques, la gestion automatisée et les applications d'investissement.

En 2025, environ 12 % des ménages français détiennent des cryptoactifs, contre 21 % aux États-Unis. Près de 30 % des moins de 35 ans en possèdent ou en ont possédé, et 57 % des détenteurs ont moins de 35 ans. Pour 54 % d'entre eux, les cryptoactifs représentent moins de 10 % de leur épargne. Enfin, 21 % des Français jugent les cryptos « intéressantes », une proportion qui grimpe à 36 % chez les 18-24 ans et chute à 13 % chez les plus de 65 ans.

La « crypto » n'est pas un investissement de masse en montants, mais elle constitue un fait culturel majeur, doté d'une puissance symbolique disproportionnée : promesse de gains rapides, rejet des intermédiaires, goût du risque et du jeu.

DISTRIBUTION : UN MARCHÉ ÉCLATÉ, MAIS DE PLUS EN PLUS CONCENTRÉ

Le paysage de la distribution est foisonnant : banques, assureurs traditionnels, groupes de protection sociale, mutuelles, courtiers, conseillers en gestion de patrimoine, fintechs. Malgré cette diversité, le marché se concentre autour de grands groupes. Dans l'assurance vie, les 5 premiers acteurs représentent environ 50 % des encours ; les 10 premiers, près de 70 %. En épargne retraite, la concentration est encore plus marquée.

Les bancassureurs captent environ 63 % de la collecte et dominent le marché de masse. Leur force repose sur la maîtrise des flux, la capacité de multi-équipement et l'étendue de leurs réseaux. Mais ces atouts deviennent aussi des contraintes : coûts fixes élevés, standardisation des offres, adaptation parfois lente au numérique.

Les assureurs traditionnels représentent environ 18 % de la collecte. Ils ciblent davantage une clientèle patrimoniale et s'appuient sur des réseaux de prescripteurs. Leur principal atout réside dans l'architecture ouverte et la diversité des supports proposés. Ils doivent néanmoins moderniser leurs réseaux et atteindre une masse critique en gestion d'actifs.

Les mutuelles et groupes de protection sociale pèsent 4 à 5 % du marché. Leur gouvernance et

certains fonds en euros compétitifs constituent des avantages, mais leur taille et leurs fonds propres peuvent limiter leur développement.

Les courtiers représentent 10 à 15 % de la collecte. Leur force est l'architecture ouverte et la capacité d'assemblage, mais ils sont exposés aux contraintes réglementaires et à des enjeux de professionnalisation.

Enfin, les fintechs et assureurs en ligne concentrent 4 à 5 % de la collecte. Leur avenir repose sur leur capacité à concilier automatisation, solidité financière et relation de confiance.

L'épargne française entre dans une phase de recomposition profonde avec une montée en puissance des outils numériques et dans un contexte de vieillissement démographique. Elle est tout à la fois abondante et mobile. Si l'effet d'inertie est évident, l'épargne évolue en étant plus diversifiée et plus axée risque. L'arrivée de nouveaux acteurs en ligne favorise le changement des comportements. Les jeunes sont plus adeptes des placements risqués, ETF, bitcoin, etc. Ils sont plus joueurs dans l'âme. Dans le même temps, un important recyclage de l'épargne s'amorce avec l'augmentation du nombre de successions en raison de la montée en âge des générations du baby-boom. L'épargne restera une composante importante de la société française, mais elle est amenée à évoluer dans les prochaines années, que ce soit dans sa gestion que dans sa distribution.

À QUOI SERT L'ÉPARGNE DES MÉNAGES EN FRANCE ?

L'épargne est souvent accusée d'être improductive et stérile en étant essentiellement investie en produits de taux. La Direction du Trésor a, sur le sujet de l'affectation réelle de l'épargne des ménages, réalisé une étude. La note rédigée par Alisée Koch et Thomas Faria, intitulée « *Que finance l'épargne financière des ménages français ?* », éclaire l'usage effectif de l'épargne, au-delà de ses seules formes juridiques. Elle permet d'avoir une vision plus concrète de l'usage de cette fameuse épargne et de relativiser certaines critiques.

UN PATRIMOINE DE PLUS DE 6 500 MILLIARDS D'EUROS

Un patrimoine financier majoritairement investi en produits de taux

Le patrimoine des ménages français se compose principalement de patrimoine immobilier, mais également d'un patrimoine financier diversifié. Ce dernier reflète l'appétence traditionnelle des ménages pour la garantie et la liquidité. Il regroupe à la fois des placements sûrs (dépôts, livrets, assurance vie en euros) et des actifs plus risqués tels que des titres financiers (actions, obligations), détenus directement ou indirectement via des intermédiaires financiers, ainsi que des participations dans leurs entreprises.

La Direction du Trésor confirme que le patrimoine des ménages en France est composé à environ 60 % d'actifs non financiers et 40 % d'actifs financiers. Au deuxième semestre 2025, ce patrimoine s'élevait à 6 596 milliards d'euros. L'épargne financière représentait toujours, au deuxième semestre 2025, 10,5 % du revenu disponible brut, soit 4 points de plus que le taux moyen constaté entre 2015 et 2019. Pour la première fois depuis l'an 2000, le taux d'épargne financière des ménages est, en France, supérieur à celui de l'Allemagne.

Le patrimoine financier des ménages, au deuxième semestre 2025, se répartit de la manière suivante :

- 2 127 milliards d'euros de dépôts bancaires, représentant 40 % des dépôts totaux des banques ;
- 2 246 milliards d'euros d'assurance vie ;
- 2 167 milliards d'euros de titres.

Les ménages possèdent directement des obligations (54 milliards d'euros), des actions cotées (310 milliards d'euros), des actions non cotées (913 milliards d'euros) et d'autres participations (519 milliards d'euros). Une vigilance particulière s'impose concernant ces deux dernières catégories, qui comprennent notamment les participations dans des sociétés non cotées (entreprises

privées, PME, start-up) détenues directement par les ménages.

UNE ÉPARGNE MAJORITYALEMENT INVESTIE EN PRODUITS DE TAUX

En France, près de deux tiers des placements (dépôts et assurances) correspondent principalement à des produits de taux, contre un tiers investi en fonds propres, détenus directement ou via des intermédiaires financiers. Cette répartition diffère toutefois peu de celle observée en Allemagne ou en Italie.

Le financement de l'économie française s'effectue essentiellement par l'intermédiation bancaire. Environ 70 % du financement des entreprises est assuré par le crédit, tandis qu'aux États-Unis près de 70 % du financement transite par les marchés.

Les placements des ménages auprès des institutions financières (4 770 milliards d'euros) sont majoritairement investis en France (58 %), puis ailleurs dans la zone euro (19 %). Ainsi, les placements hors zone euro ne représentent que 23 % du total. Le bilan des assureurs et des fonds de pension est composé à 43 % de titres résidents. Les expositions des banques françaises sont concentrées à 75 % en France et à 85 % dans la zone euro. Les banques accordent en France davantage de prêts qu'elles ne collectent de dépôts, de sorte que l'épargne est quasi

intégralement mobilisée pour financer des prêts.

Le Fonds d'épargne de la Caisse des Dépôts et Consignations (CDC) joue un rôle clé dans la mobilisation de l'épargne des Français. Il centralise une partie des dépôts des livrets réglementés afin de les transformer en financements de long terme, au profit notamment des bailleurs sociaux. Ce modèle, unique en Europe, confère à la CDC un rôle d'intermédiation significatif malgré un poids modéré dans le total des encours bancaires. Le Fonds d'épargne dispose ainsi de 219 milliards d'euros de prêts en faveur du logement social et du secteur public local, ainsi que d'un portefeuille de gestion d'actifs de 222 milliards d'euros, investi à 96 % en Europe, dont 88 % en zone euro et 70 % en France.

MISE EN TRANSPARENCE DU PATRIMOINE FINANCIER DES MÉNAGES FRANÇAIS

L'exercice de mise en transparence des intermédiaires financiers réalisé par la Direction du Trésor montre que le patrimoine financier des ménages est utilisé à 40 % pour la détention d'actions et autres participations, à 31 % pour l'investissement obligataire et à 20 % pour le financement de prêts. Un peu plus de 1 % est investi dans des actifs immobiliers et le solde à de la trésorerie des institutions financières (3 %), à des produits dérivés (2 %) ainsi qu'à d'autres actifs financiers (2 %). Cette démarche vise à apprécier l'affectation finale de

l'épargne des ménages après intermédiation.

L'exercice révèle que les ménages détiennent, via les institutions financières, 874 milliards d'euros d'actions et 2 022 milliards d'euros d'obligations au deuxième trimestre 2025. Le financement des administrations publiques constitue une part significative des obligations détenues : 752 milliards d'euros, majoritairement françaises, soit 11 % du patrimoine financier des ménages. Ces titres sont intermédiaires par la CDC, les banques, les assureurs et certains organismes de placement collectif. Les assureurs constituent un groupe majeur de porteurs domestiques privés de la dette française, détenant en direct 9,8 % de la dette négociable de l'État (275 milliards d'euros), derrière les banques françaises (10,3 %) mais devant les fonds français (1,7 %).

Le Fonds d'épargne de la CDC centralise 399 milliards d'euros d'encours issus des livrets réglementés. Près de la moitié de cet actif (49 %) est consacrée aux prêts au logement social et au secteur public local. Pour assurer sa liquidité, le Fonds détient également un portefeuille de titres financiers représentant 51 % de l'actif, composé à 44 % d'obligations et à 4 % d'actions et de fonds, le solde correspondant à des liquidités.

L'encours non centralisé des livrets réglementés et les dépôts des ménages s'élèvent à 1 728 milliards

d'euros. Les établissements bancaires les utilisent pour accorder des prêts ou acquérir des titres. Les douze principales banques françaises consacrent environ 60 % de leur actif aux prêts, 12 % aux obligations, 5 % aux actions, 8 % aux produits dérivés et 9 % à la trésorerie.

Les sociétés d'assurances et les fonds de pension investissent l'épargne des ménages majoritairement sur les marchés financiers ou via des fonds. Leurs encours de placement atteignent 2 246 milliards d'euros au deuxième semestre 2025. Leur portefeuille est composé à 51 % de titres de créance, à 34 % de parts d'OPC et à 10 % d'actions, le solde correspondant à de la trésorerie ou à des prêts. Après mise en transparence, leur portefeuille apparaît composé à 65 % de titres de créance et à 25 % d'actions, contribuant directement au financement de l'économie (entreprises, infrastructures, etc.).

UNE AUGMENTATION DU FINANCEMENT DES ENTREPRISES EN FONDS PROPRES

Après mise en transparence, la part de l'épargne finançant les entreprises progresse, passant de 36 % du patrimoine financier en 2019 à 40 % au deuxième trimestre 2025, principalement sous l'effet de valorisations plus dynamiques. Cette évolution s'effectue au détriment des titres obligataires, dont la part recule de 26 % à 20 % pour les titres non souverains et de 12 % à 11 % pour les titres souverains.

Les autres emplois finaux de l'épargne des ménages (prêts, actifs immobiliers, autres) demeurent relativement stables dans le temps. Ces évolutions traduisent avant tout des arbitrages entre classes d'actifs, sans transformation structurelle des bilans des intermédiaires financiers.

En 2023, la hausse des taux a conduit les ménages à réallouer une partie de leurs dépôts à vue vers les comptes à terme, sans modifier la part de l'épargne intermédiaire par les banques. La situation évolue en 2025 avec la baisse des comptes à terme et la reprise de la collecte de l'assurance vie. La montée en puissance des unités de compte au détriment des fonds en euros modifie la structure des contrats, tout en maintenant le rôle des assureurs dans la transformation de l'épargne vers des actifs de long terme. Depuis 2020, assureurs et fonds de pension ont, par ailleurs, diversifié leurs placements et réduit leur détention de dette négociable de l'État.

La hausse des actions et autres participations dans les emplois finaux de l'épargne provient quasi exclusivement de l'augmentation des actions non cotées détenues directement par les ménages, passées de 570 milliards d'euros en 2019 (10 % du patrimoine financier) à 913 milliards d'euros au deuxième trimestre 2025 (14 %).

Enfin, la Direction du Trésor confirme une évolution progressive des comportements d'investissement.

L'essor des comptes-titres en ligne et des néo-courtiers commence à produire des effets visibles. Si les encours demeurent encore modestes, ils traduisent l'émergence d'épargnants plus enclins au risque et adoptant une approche opportuniste de l'épargne. Selon une enquête du Cercle de l'Épargne réalisée en avril 2025, les jeunes épargnants de moins de 35 ans considèrent majoritairement les placements en actions comme des placements de court terme, spéculatifs, au même titre que les cryptoactifs.

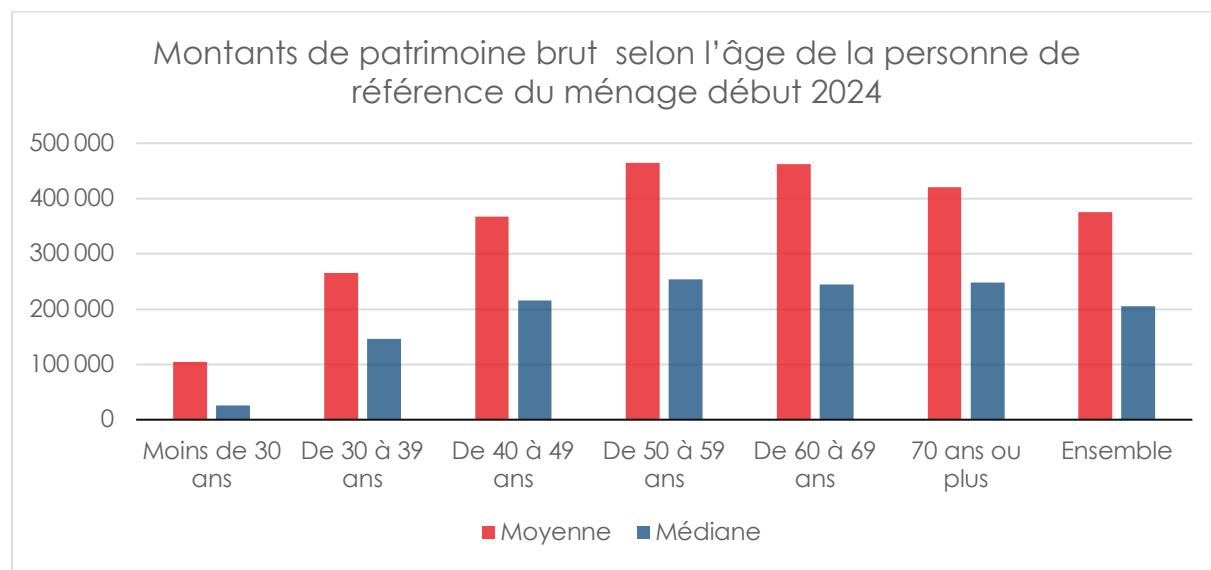
En définitive, la note de la Direction du Trésor déconstruit l'idée d'une épargne française stérile ou mal orientée. Si les ménages privilégiennent toujours la sécurité et la liquidité, leur épargne contribue largement au financement de l'économie réelle, qu'il s'agisse des entreprises, du logement social ou des administrations publiques, essentiellement par le biais d'une intermédiation financière robuste. L'augmentation récente du financement en fonds propres, portée notamment par les actions non cotées, traduit une évolution progressive des comportements, plus qu'une rupture. Elle souligne également le rôle central des intermédiaires dans l'orientation de l'épargne vers le long terme, dans un contexte marqué par des arbitrages accrus et une diversification croissante des supports d'investissement.

LES GRAPHES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

PATRIMOINE : UNE QUESTION D'ÂGE

Le niveau moyen de patrimoine détenu varie fortement selon l'âge de la personne de référence du ménage, la personne dont le revenu est le plus élevé au sein du ménage). En 2024, le patrimoine brut moyen augmente en fonction de l'âge jusqu'à atteindre son maximum autour de 60 ans. Il se stabilise alors, avant de diminuer au-delà de 75 ans pour les personnes vivant à leur domicile. Les ménages dont la personne de

référence a entre 50 et 79 ans détiennent 61 % de la masse totale de patrimoine, alors qu'ils ne représentent que 50 % des ménages. En 2015, la baisse du patrimoine brut moyen était plus prononcée et s'observait plus tôt, dès 70 ans. Cette évolution est liée à l'augmentation de la valeur du patrimoine et à l'enrichissement plus important des retraités nés après la Seconde Guerre mondiale.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Le patrimoine immobilier suit une évolution similaire au patrimoine total, dont il est la composante principale. Il augmente fortement entre 30 et 45 ans, moment où les

ménages acquièrent le plus souvent leur résidence principale, puis plus lentement jusque 60 ans, et baisse au-delà de 75 ans. Le patrimoine financier ne baisse pas chez les plus

âgés vivant à leur domicile ; il augmente continûment jusqu'à environ 75 ans, puis atteint un palier. Quant au patrimoine professionnel, il augmente jusqu'environ 55 ans, puis diminue jusqu'à devenir quasi nul avec le passage à la retraite.

Au sein d'une tranche d'âge, les disparités sont fortes. En moyenne, les ménages dont la personne de

référence a entre 50 et 59 ans ont le patrimoine brut le plus élevé (464 800 euros). En revanche, les 10 % les moins dotés de cette tranche d'âge détiennent moins de 7 700 euros de patrimoine brut, alors que les 10 % les plus dotés en détiennent plus de 1 021 900 euros et la moitié des ménages plus de 254 100 euros.

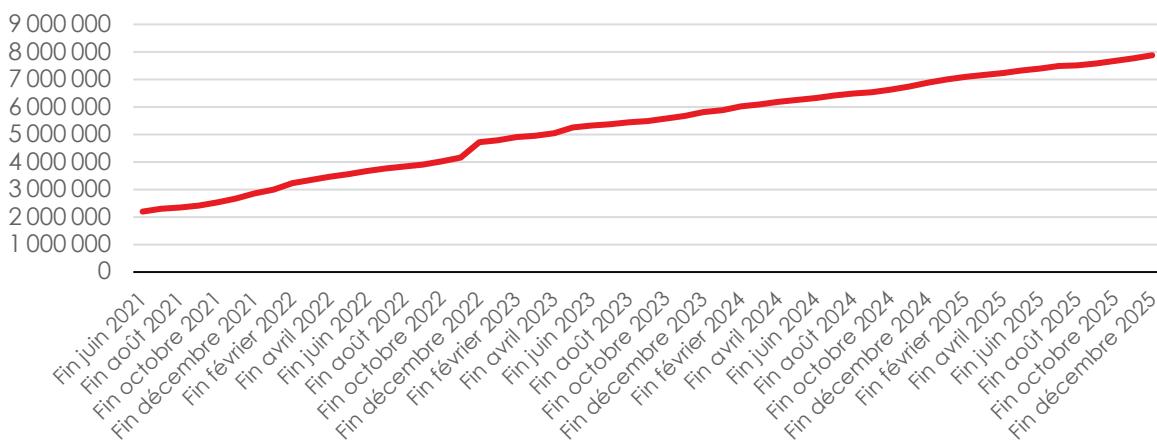
LE SUCCÈS CONFIRMÉ DU PLAN D'ÉPARGNE RETRAITE

En 2025, 20,2 milliards d'euros de cotisations ont été versés selon France Assureurs sur les Plans d'Épargne Retraite (PER) « assurance ». Ces cotisations sont en hausse de 16 % sur un an. La collecte nette a été de 11,0 milliards d'euros, en hausse de 1,2 milliard d'euros par rapport à l'année 2024.

À fin décembre 2025, les PER assurantiels comptabilisent 7,9 millions

d'assurés, en hausse d'un million sur un an. L'encours des PER « assurance », a atteint près de 112 milliards d'euros. En prenant l'ensemble des PER, assurantiels et bancaires, on dénombre au total plus de 12,5 millions de titulaires et un encours supérieur à 140 milliards d'euros.

Nombre de Plans d'Épargne Retraite assurantiels



Cercle de l'Épargne – données France Assureurs

LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE



TABLEAU DE BORD DES PRODUITS D'ÉPARGNE

	Rendements et plafonds	Collectes nettes et encours
Dépôts à vue des ménages	-	Novembre 2025 : -1,932 milliard d'euros Évolution depuis janvier 2025 : +5,117 milliards d'euros Évolution sur l'année 2024 : -11,453 milliards d'euros Encours : 469,99 milliards d'euros
Livret A et Livret Bleu	1,5 % À compter du 01/02/2026 Plafond : 22 950 euros	Novembre 2025 : +1,45 milliard d'euros Évolution depuis janvier 2025 : -2,12 milliards d'euros Évolution sur l'année 2024 : +14,87 milliards d'euros Encours : 449,6 milliards d'euros
Livret de Développement Durable et Solidaire (LDDS)	1,5 % À compter du 01/02/2026 Plafond : 12 000 euros	Novembre 2025 : +380 millions d'euros Évolution depuis janvier 2025 : +1,95 milliard d'euros Évolution sur l'année 2024 : 6,55 milliards d'euros Encours : 165,6 milliards d'euros
Plan d'Épargne-logement (PEL)	2,00 % Pour les PEL ouverts À compter du 01/01/2026 Plafond : 61 200 euros	Novembre 2025 : +2,15 milliards d'euros Évolution depuis janvier 2025 : -21,27 milliards d'euros Évolution sur l'année 2024 : -30 567 milliards d'euros Encours : 201,07 milliards d'euros
Compte Épargne-Logement (CEL)	1 % À compter du 01/02/2026 Plafond : 15 300 euros	Novembre 2025 : +358 millions d'euros Évolution depuis janvier 2025 : -221 millions d'euros Évolution sur l'année 2024 : +903 millions d'euros Encours : 35,49 milliards d'euros

	Rendements et plafonds	Collectes nettes et encours
Livret d'Épargne Jeune	Minimum 1,5 % À compter du 01/02/2026 Plafond : 1 600 euros	Novembre 2025 : -30 millions d'euros Évolution depuis janvier 2025 : +47 millions d'euros Évolution sur l'année 2024 : -148 millions d'euros Encours : 4,84 milliards d'euros
Livret d'Épargne Populaire (LEP)	2,5 % À compter du 01/02/2026 Plafond : 10 000 euros	Novembre 2025 : +460 millions d'euros Évolution depuis janvier 2025 : -840 millions d'euros Évolution sur l'année 2024 : +6,88 milliards d'euros Encours : 83,8 milliards d'euros
Livrets ordinaires fiscalisés des particuliers	0,75 % (Nov. 2025) Pas de plafond légal	Novembre 2025 : +2,18 milliards d'euros Évolution depuis janvier 2025 : 13,21 milliards d'euros Évolution sur l'année 2024 : -9,77 milliards d'euros Encours : 200,69 milliards d'euros
PEA	Plafond 150 000 euros	Nombre (Sept. 2025) : 5,593 millions Encours (Sept. 2025) : 124,19 milliards d'euros
PEA PME	Plafond : 225 000 euros	Nombre (Sept. 2025) : 136 396 Encours (Sept. 2025) : 3,65 milliards d'euros
Assurance vie Fonds euros (en 2024) UC (en 2024)	+2,6 % +4,1 %	Novembre 2025 : +1,2 milliard d'euros Évolution depuis janvier 2025 : +50,6 milliards d'euros Évolution sur l'année 2024 : +29,4 milliards d'euros Encours : 2 107 milliards d'euros
SCPI 2024 2023	4,72 % 4,52 %	Évolution sur l'année 2024 : 0 euro Évolution sur l'année 2023 : +5,66 milliards d'euros Encours fin 2024 : 88,62 milliards d'euros

Sources : Banque de France – France Assureurs – AMF – Caisse des Dépôts et Consignations – ASPIM

TABLEAU DE BORD DES MARCHÉS FINANCIERS

	30 janvier 2026	Variation mensuelle janvier 2026 (en %)	Variation sur un an (en %)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
CAC40	8 126,53	-0,42	+2,42	8 149,50	7 380,74
DAXX	24 515,73	+0,12	+12,82	24 490,41	19 909,14
Footsie 100	10 223,54	+2,74	+18,12	9 931,38	7 451,74
Eurostoxx 50	5 947,81	2,62	+12,60	5 791,41	4 895,98
Dow Jones	48 892,47	+0,95	+8,79	48 220,13	42 544,22
Nasdaq Composite	23 461,82	+0,35	+19,49	23 372,75	19 310,79
S&P 500	6 939,03	+0,39	+14,04	6 879,57	5 881,63
Nikkei	53 322,85	+5,53	+34,77	50 339,48	39 894,54
Shanghai Composite	4 117,95	+3,85	+26,68	3 968,84	3 351,76
Euro/dollar	1,1872	+1,04	+13,33	1,1735	1,0380
Once d'or (USD)	4 928,02	+15,69	+82,63	4 325,17	2 613,95
Pétrole Brent (USD)	70,80	+14,30	-8,33	61,23	74,30
Bitcoin (USD)	82 681,4827	-5,99	-20,97	87 566,4406	93 776,61

TABLEAU DE BORD DU CRÉDIT ET DES TAUX D'INTÉRÊT

	Taux
Taux OAT à 10 ans	
Au 29 décembre 2024	+2,893 %
Au 31 décembre 2025	+3,561 %
Au 30 janvier 2026	3,427 %
Taux du Bund à 10 ans	
Au 29 décembre 2024	+2,362 %
Au 31 décembre 2025	+2,862 %
Au 30 janvier 2025	2,845 %
Taux de l'US Bond à 10 ans	
Au 29 décembre 2024	+4,528 %
Au 31 décembre 2025	+4,138 %
Au 30 janvier 2026	+4,249 %
Taux de l'Euribor au 30 janvier 2026	
Taux de l'Euribor à 1 mois	1,946 %
Taux de l'Euribor à 3 mois	2,060 %
Taux de l'Euribor à 6 mois	2,110 %
Taux de l'Euribor à 12 mois	2,209 %
Crédit immobilier	Stable
(Taux moyen du marché - source Empruntis au 30 janvier 2026)	
10 ans	3,20 %
15 ans	3,30 %
20 ans	3,40 %
25 ans	3,55 %
Taux d'usure	
Prêts aux particuliers (immobilier supérieur ou égal à 75 000 euros) :	
Taux effectif moyen pratiqué au cours des trois mois précédant le 1^{er} janvier 2026	
Prêts à taux fixe d'une durée inférieure à 10 ans	3,09 %
Prêts à taux fixe d'une durée comprise entre 10 et 20 ans	3,44 %
Prêts à taux fixe d'une durée supérieure à 20 ans	3,85 %
Prêts à taux variable	3,74 %
Prêt-relais	4,61 %
Prêts aux particuliers (immobilier) :	
Taux de l'usure applicables au premier trimestre 2026	
Prêts à taux fixe d'une durée inférieure à 10 ans	4,12 %
Prêts à taux fixe d'une durée comprise entre 10 et 20 ans	4,59 %
Prêts à taux fixe d'une durée supérieure à 20 ans	5,13 %
Prêts à taux variable	4,99 %
Prêt-relais	6,15 %

TABLEAU DE BORD DE LA RETRAITE

	Montant et évolution	Commentaires
Pension régime de base	<p>Revalorisation de +0,4 % le 1^{er} janvier 2021</p> <p>Revalorisation de 1,1 % au 1^{er} janvier 2022</p> <p>Revalorisation de 4 % au 1^{er} juillet 2022</p> <p>Revalorisation de 0,8 % au 1^{er} janvier 2023</p> <p>Revalorisation de 5,3 % au 1^{er} janvier 2024</p> <p>Revalorisation de 2,2 % au 1^{er} janvier 2025</p> <p>Revalorisation de 0,9 % au 1^{er} janvier 2026</p>	<p>Minimum contributif au 1^{er} janvier 2026 :</p> <p>756,29 € bruts/mois jusqu'à 120 trimestres cotisés ;</p> <p>903,93 €, montant maximum du minimum contributif majoré au-delà de 120 trimestres.</p> <p>Plafond de retraite personnelle en 2025 : 1 394,86 € bruts/mois.</p>
AGIRC-ARRCO	Valeur du point : 1 4386 € au 1^{er} nov. 2025	Pas de revalorisation en 2025/2026
IRCANTEC	Valeur du point : 0,56053 € au 1^{er} jan. 2026	
Indépendants	Valeur du point : 1,347 € au 1^{er} jan. 2026	
Pension militaire d'invalidité	Valeur du point : 16,07 € au 1 ^{er} jan. 2026	
Minimum vieillesse	<p>L'ASPA et les anciennes allocations du minimum vieillesse sont portées à 1 043,59 €/mois pour une personne seule et à 1 620,18 € pour les couples au 1^{er} janvier 2026.</p> <p>Le plafond de ressources annuelles à ne pas dépasser est de 12 523,14 € par an pour une personne seule et à 19 442,21 € pour un couple.</p>	
Allocation veuvage	<p>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.</p> <p>Cette allocation est soumise à des conditions d'âge du bénéficiaire et de ressources. Son montant est revalorisé au 1^{er} janvier 2026 de soit à 719,58 €/mois et le plafond trimestriel de ressources à 2 698,42 €. Il peut être réduit selon les ressources du bénéficiaire.</p>	
Réversion	<p>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 25 001,60 € au 1^{er} janvier 2026.</p> <p>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 40 002,56 €.</p>	54 % de la pension du défunt
Montant moyen mensuel de la pension brute	Droits directs (y compris majoration pour enfants) en 2023 :	Avec droits dérivés en 2023 :
Tous régimes confondus	1 666 €	1 827 €
Hommes	2 089 €	2 118 €
Femmes	1 306 €	1 580 €

Retrouvez les publications et toutes les informations concernant le Cercle sur notre site : www.cercledelepargne.fr

Le Cercle de l'Épargne, de la Retraite et de la Prévoyance 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. Il est présidé par Jean-Pierre Thomas et animé par Philippe Crevel.

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 **Jacques Barthélémy**, avocat-conseil en droit social et ancien Professeur associé à la faculté de droit de Montpellier, **Nicolas Baveret**, 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'Inseec Paris, **François Héran**, professeur au Collège de France, ancien directeur de l'INED, **Jérôme Jaffré**, directeur du CECOP, **Florence Legros**, Économiste et Professeur des universités, médiatrice de la Région Île-de-France, **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

slegouez@cercledelepargne.fr