LE CERCLE DE L'ÉPARGNE

malakoff humanis

LE MENSUEL DU CERCLE DE L'ÉPARGNE
MAI 2026 N°143

L'ÉDITO DU PRÉSIDENT **2**

L'épargne salariale : un large plébiscite 2

ACTUALITÉ DE L'ÉPARGNE **4**

La transmission du patrimoine : un enjeu majeur pour les prochaines années 4

L'épargne salariale à l'épreuve des déblocages : contradictions et illusions 5

ACTUALITÉ DE LA RETRAITE **9**

Cotisations – pensions – âge de départ : les arbitrages impossibles ? 9

Démographie et économie : une nouvelle donne pour le Conseil d'Orientation des Retraites 11

LES NOTES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE **14**

Les Français, la transition écologique et l'épargne : adhésions et contraintes 14

L'enjeu économique et humain de la transmission des entreprises familiales 22

Les seniors sont-ils trop vieux pour le travail ? 26

LES GRAPHES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE **29**

Population européenne : une baisse attendue pour 2029 29

Qui sont celles et ceux qui n'ont pas de complémentaire santé en France ? 30

LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE **33**

Tableau de bord des produits d'épargne 34

Tableau de bord des marchés financiers 36

Tableau de bord du crédit et des taux d'intérêt 37

Tableau de bord de la retraite 38

Le Cercle de l'Épargne, de la Retraite et de la Prévoyance
21, rue Laffitte 75009 PARIS

contact@cercledeepargne.fr
www.cercledelepargne.com

L'ÉDITO DU PRÉSIDENT

L'ÉPARGNE SALARIALE : UN LARGE PLÉBISCITE

Avec près de 230 milliards d'euros d'encours, plus de 13 millions de salariés bénéficiaires et plus de 440 000 entreprises équipées, l'épargne collective s'est imposée, en quelques décennies, comme une composante majeure du paysage financier français. Intéressement, participation, prime de partage de la valeur : ces dispositifs, longtemps considérés comme accessoires, ont progressivement changé de statut. Ils ne relèvent plus d'une simple politique salariale d'appoint ; ils participent désormais à une forme d'organisation du capitalisme, à mi-chemin entre rémunération, épargne et financement des entreprises.

Ce basculement est aujourd'hui pleinement perceptible dans les comportements des salariés. L'étude conduite ce printemps par le Cercle de l'Épargne avec Malakoff Humanis en apporte une illustration nette : le Plan d'Épargne Entreprise s'impose comme un produit d'épargne de premier plan, dont l'attractivité rivalise avec celle de l'assurance vie. 76 % des titulaires d'un PEE jugent ce placement intéressant. Plus significatif encore, 59 % des non-bénéficiaires partagent ce jugement, révélant une aspiration diffuse, mais réelle à y accéder. Loin d'être passive, cette appétence se traduit dans les faits : près des deux tiers des salariés affectent leurs primes d'épargne salariale sur un PEE ou un PERCOL. Derrière ces choix se dessine une inquiétude bien identifiée : la préparation de la retraite. La constitution d'un complément de revenu s'impose comme l'une des motivations centrales, sur fond de crainte largement partagée d'une baisse du niveau de vie au moment de la cessation d'activité.

À cette dimension patrimoniale s'ajoute une fonction sociale souvent sous-estimée. L'épargne salariale est devenue un outil de fidélisation. 59 % des bénéficiaires considèrent la présence d'un PEE ou d'un PERCOL comme un critère déterminant dans le choix d'une entreprise. Les moins de 30 ans, plus mobiles et plus attentifs aux formes différées de rémunération, y sont particulièrement sensibles. Dans un contexte de tensions sur le marché du travail, ces dispositifs ne relèvent plus du confort, mais de la compétitivité des entreprises.

Ce tableau ne doit pas masquer une réalité plus contrastée. La diffusion de l'épargne collective demeure profondément inégale. Dans les entreprises de moins de 10 salariés, seuls 14 % des salariés en bénéficient. Autrement dit, ceux qui auraient le plus à gagner d'un accès à ces dispositifs en sont souvent exclus. Ce décalage pose une question centrale : celle de la généralisation du PEE et de son volet retraite, le PERCOL. Derrière cet enjeu technique se joue en réalité une question plus large, celle de l'accès de tous les salariés à une forme de capitalisation, dans un pays qui en refuse encore largement le principe à l'échelle des régimes obligatoires.

À cette inégalité d'accès s'ajoute un déficit de compréhension. L'épargne salariale souffre d'un paradoxe : elle est à la fois appréciée et mal connue. Seuls 26 % des salariés déclarent bien maîtriser ces dispositifs, et ce taux ne s'élève qu'à 36 % parmi les bénéficiaires. Ainsi, près des deux tiers de ceux qui en disposent n'en comprennent pas pleinement les mécanismes. La moitié des salariés estime, par ailleurs, être insuffisamment informée par leur entreprise. L'empilement des dispositifs, leur technicité et le manque d'accompagnement nourrissent ce sentiment de complexité. Ce déficit d'appropriation constitue un frein à leur diffusion. La pédagogie, la transparence sur les frais et l'accès à des conseils personnalisés ne sont plus des options. Ils conditionnent le développement futur de l'épargne collective dont les enjeux dépassent largement le seul cadre individuel.

L'épargne salariale occupe une place singulière dans l'économie française. Elle est le seul produit d'épargne qui associe directement les partenaires sociaux à sa gestion. Elle constitue, de facto, une forme de fonds de pension à la française, sans en porter explicitement le nom. Par les encours qu'elle mobilise, elle contribue au financement des entreprises, tout en orientant une part croissante des flux vers des supports intégrant des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), participant ainsi à la transition écologique.

Dans un pays où la question des retraites demeure dominée par la répartition, l'essor de l'épargne collective apparaît comme une réponse pragmatique, construite à bas bruit. Ni réforme systémique, ni rupture idéologique, elle avance par strates successives, portée par les entreprises et les comportements des salariés qui la plébiscitent. Les pouvoirs publics devraient les écouter et favoriser la diffusion de cet outil aux nombreuses vertus.

Jean-Pierre Thomas
Président du Cercle de l'Épargne

ACTUALITÉ DE L'ÉPARGNE

LA TRANSMISSION DU PATRIMOINE : UN ENJEU MAJEUR POUR LES PROCHAINES ANNÉES

Au début de l'année 2024, 41 % des ménages français ont, selon l'INSEE, déjà reçu un héritage au cours de leur vie. En France comme dans les autres pays occidentaux, la transmission joue un rôle croissant dans la formation des patrimoines. Compte tenu de la concentration du capital, la transmission contribue à la montée des inégalités patrimoniales.

En France, le patrimoine brut moyen des ménages s'établit à 374 900 euros, mais atteint 515 400 euros pour ceux ayant déjà hérité. Les valeurs médianes respectives sont 205 100 euros et 306 600 euros. Ce phénomène de divergence devrait s'accentuer. Le flux annuel des transmissions (successions et donations) représente aujourd'hui entre 13 % et 15 % du PIB en France, contre moins de 5 % dans les années 1950 selon les estimations issues des travaux de Thomas Piketty. Cette progression résulte de la combinaison de trois facteurs : l'accumulation passée de capital, la hausse du prix des actifs – en particulier immobiliers – et le vieillissement démographique.

L'héritage agit comme un multiplicateur d'inégalités patrimoniales. La probabilité d'avoir hérité est fortement corrélée au niveau de patrimoine, ce qui traduit un phénomène de reproduction cumulative. Les ménages les mieux dotés sont à la fois ceux qui héritent le plus et ceux qui transmettent le plus, dans des montants plus élevés.

La temporalité des transmissions constitue un élément déterminant du processus d'accumulation. Les héritages interviennent majoritairement à un âge avancé, souvent au-delà de 55 ou 60 ans. D'un point de vue économique, ce décalage réduit leur efficacité allocative. Le capital transmis vient principalement consolider des patrimoines existants plutôt que de financer des investissements initiaux. Il contribue davantage à la gestion de la fin de cycle patrimonial qu'à l'entrée dans le patrimoine.

Les donations permettent de transmettre un patrimoine plus tôt, ce qui est susceptible d'avoir des effets sur son allocation. Les données montrent que les ménages ayant reçu une donation disposent d'un patrimoine moyen nettement supérieur, de l'ordre de 700 000 euros. Néanmoins, seuls

20 % des ménages déclarent avoir bénéficié d'une donation et à peine 7 % en avoir consenti une. Ce différentiel souligne une sous-utilisation relative des mécanismes de transmission anticipée. Il traduit des contraintes comportementales.

Au-delà des transmissions formelles, les flux intrafamiliaux jouent un rôle économique non négligeable. Les aides financières aux enfants – qu'elles soient ponctuelles ou régulières – interviennent comme des quasi-transferts en capital, en particulier lors des phases d'investissement (études, logement, installation professionnelle). Ces flux, souvent non enregistrés comme du patrimoine, contribuent néanmoins directement à la formation du capital des générations suivantes et à la réduction des contraintes d'accès aux actifs.

L'ÉPARGNE SALARIALE À L'ÉPREUVE DES DÉBLOCAGES : CONTRADICTIONS ET ILLUSIONS

L'épargne salariale représente 230 milliards d'euros d'encours en 2025 et 13 millions de salariés bénéficiaires. Elle a pour objectif d'associer le salarié à la performance de l'entreprise et de l'inscrire dans une logique d'épargne de long terme, permettant ainsi le financement des entreprises. Régulièrement, les pouvoirs publics mettent en place des déblocages exceptionnels afin de relancer la consommation. Les dernières expériences en la matière ont été décevantes, ce qui n'empêche pas qu'une nouvelle proposition de loi soit en cours de discussion.

DE NOMBREUX CAS DE DÉBLOCAGE

Les sommes issues de l'intéressement, de la participation, des primes de partage de la valeur et des abondements, versées sur un Plan d'Épargne Entreprise (PEE), sont en principe bloquées pendant cinq ans.

Le législateur a néanmoins prévu des cas de déblocage anticipé permettant aux salariés de récupérer leur épargne sans pénalité fiscale. Initialement, ces sorties anticipées concernaient des événements de la vie (décès, invalidité, perte d'emploi, mariage, divorce, création ou reprise d'entreprise, surendettement). Elles ont été étendues à l'acquisition ou à la rénovation de la résidence principale, à l'achat d'un véhicule propre ou à l'activité de proche aidant.

Par ailleurs, les pouvoirs publics instituent régulièrement des périodes de déblocage exceptionnel. Celles-ci sont généralement liées à des difficultés de pouvoir d'achat provoquées par la survenue d'une crise ou d'un choc (crise financière, Covid, guerre en Ukraine, etc.).

QUATRE DÉBLOCAGES EXCEPTIONNELS EN MOINS DE 25 ANS

Depuis le début du siècle, quatre déblocages exceptionnels ont été opérés, avec des résultats toujours plus faibles :

- 2004 : environ 7,5 milliards d'euros débloqués ;
- 2008 : 3,9 milliards d'euros ;
- 2013 : 2,2 milliards d'euros ;
- 2022 : 1,3 milliard d'euros.

Ces déblocages ne servent que marginalement la consommation. En 2004, à peine 1,5 milliard d'euros, soit environ 20 %, a été effectivement consommé. Le reste a été réalloué vers d'autres formes d'épargne ou conservé sous forme de liquidités. Ce constat n'a jamais été démenti depuis. Pour les derniers cas de déblocage, les pouvoirs publics les ont conditionnés à la présentation de preuves d'achat, mais cela n'empêche pas les ménages d'accroître leur effort d'épargne par ailleurs. Les déblocages génèrent avant tout des effets d'aubaine. Les ménages qui débloquent leur épargne salariale avaient l'intention d'acheter, avec ou sans ce dispositif.

DE MOINS EN MOINS DE SALARIÉS UTILISENT LES POSSIBILITÉS DE DÉBLOCAGE EXCEPTIONNEL

En 2008, 1,6 million de salariés avaient utilisé le dispositif de déblocage exceptionnel, contre 471 000 en 2013 et 309 000 en 2022. Malgré un contexte d'inflation élevée, les montants débloqués en 2022 sont restés marginaux au regard des masses en jeu : 1,3 milliard d'euros, à comparer à plus de 26 milliards de flux annuels et à plus de 100 milliards d'encours.

Le déblocage exceptionnel ne crée pas de pouvoir d'achat. Il modifie le calendrier d'utilisation d'une épargne existante. S'il autorise une consommation anticipée – souvent partielle – ou un simple déplacement d'actifs, il ne génère pas une consommation nouvelle. L'effet macroéconomique est, dès lors, mécaniquement limité.

LA PROPOSITION DE LOI DE 2026 DANS LE PROLONGEMENT DE CELLE DE 2022 : LE DÉBLOCAGE SOUS CONDITION

Pour éviter la réallocation vers d'autres produits d'épargne, la loi de 2022 avait prévu, jusqu'au 31 décembre 2022, un déblocage exceptionnel dans la limite de

10 000 euros pour les sommes issues de la participation et de l'intéressement affectées au PEE, à condition de financer des biens ou des services et d'en conserver les justificatifs. Le dispositif excluait les produits de retraite collective (Perco, PER d'entreprise collectif), les fonds solidaires et certaines formes d'actionnariat salarié.

La proposition de loi en discussion au printemps 2026 prolonge cette logique tout en en modifiant le calibrage. Elle prévoit un déblocage exceptionnel sur une durée d'un an, dans la limite de 5 000 euros, sans condition de ressources, portant sur les droits de participation et d'intéressement placés sur des plans d'épargne salariale, à l'exclusion des dispositifs de retraite et de certains supports spécifiques. Les sommes devraient, comme en 2022, financer des biens ou des services, avec obligation de justification.

Un dispositif qui se trompe de cible

Les salariés disposant d'une épargne salariale significative appartiennent majoritairement aux catégories les mieux insérées sur le marché du travail. Pour l'essentiel, ce sont des salariés travaillant dans de grandes entreprises et percevant des rémunérations supérieures à la moyenne. Leur propension à augmenter leur consommation est faible. Les salariés des TPE, les plus modestes, ne sont pas, en règle générale, couverts. Or, ce sont ces derniers qui sont le plus confrontés aux problèmes de pouvoir d'achat.

Une contradiction dans les objectifs des pouvoirs publics

Les pouvoirs publics demandent aux Français d'épargner davantage sur le long terme et de contribuer au financement des entreprises. Ils les encouragent notamment à financer le secteur de la défense. Or, dans le même temps, ils prennent des mesures visant à débloquer le produit d'épargne le plus investi dans le financement des entreprises.

Les Français favorables à conserver leur épargne salariale

Si les salariés débloquent de moins en moins leur épargne salariale, c'est qu'ils considèrent majoritairement ce placement comme intéressant. Dans les faits, ils ont raison.

De 2010 à 2024, la performance totale nette de frais de gestion de la gestion pilotée de l'épargne salariale, selon les profils de risque, varie de +38,4 % pour un profil prudent à +111,2 % pour un profil dynamique. La performance annualisée est de +2,2 % pour le profil prudent sur 15 ans (+1,6 % sur 10 ans et +1,2 % sur 5 ans). Elle est de +3,7 % pour le profil équilibré sur

15 ans (+3,2 % sur 10 ans et +2,5 % sur 5 ans). Elle est de +5,1 % pour le profil dynamique sur 15 ans (+4,7 % sur 10 ans et +3,8 % sur 5 ans).

Par ailleurs, la première motivation pour placer son argent dans un PEE ou un PERCO PERCOL est la préparation de la retraite. De ce fait, il n'est pas surprenant que la grande majorité des salariés ne souhaitent pas puiser dans leur épargne salariale de manière anticipée.

UNE ÉPARGNE MAJORITAIREMENT INVESTIE DANS LES ENTREPRISES ET EN FAVEUR DE LA TRANSITION ÉCOLOGIQUE

62 % des flux bruts de l'épargne salariale au premier semestre 2025 ont été placés en fonds actions et en fonds diversifiés. Dans les dispositifs d'épargne retraite collective des entreprises (PERCOL et PERCO), les fonds actions et diversifiés représentent plus de 63 % des actifs gérés. Les encours en actionnariat salarié s'élèvent à 80,4 milliards d'euros (+15,2 % par rapport à juin 2024).

Selon l'Association française de la gestion (AFG), au sein de l'épargne salariale, 108 fonds labellisés ISR sont distribués, représentant 23,8 milliards d'euros d'encours, soit 10 % de l'ensemble.

Le paradoxe est complet. En cherchant à mobiliser une épargne abondante pour soutenir la consommation, les pouvoirs publics contribuent à altérer la nature de l'épargne salariale sans obtenir, en retour, un effet macroéconomique significatif. Le déblocage exceptionnel apparaît ainsi pour ce qu'il est : un instrument d'affichage.

.

ACTUALITÉ DE LA RETRAITE

COTISATIONS – PENSIONS – ÂGE DE DÉPART : LES ARBITRAGES IMPOSSIBLES ?

Au mois de juin prochain, le Conseil d'Orientation des Retraites (COR) publiera son rapport annuel avec, à la clé, de nouvelles simulations sur les régimes de retraite français. Depuis plusieurs mois, il distille les pistes et données afin de préparer les acteurs de la retraite et l'opinion et tester les réactions. Le rapport 2026 sera marqué par la prise en compte de nouvelles projections démographiques intégrant la baisse de la fécondité. L'évolution de la croissance et de l'emploi pourrait également influer sur le solde des régimes de retraite. À un an de l'élection présidentielle et de la fin de la suspension de la réforme des retraites de 2023, cette publication sera particulièrement attendue.

Afin de cadrer le débat, le COR a présenté récemment une note sur les moyens de financer un déficit de 6 milliards d'euros pour les régimes de retraite et sur leurs conséquences sur l'activité économique. Le rééquilibrage peut passer par trois solutions – le report de l'âge de départ à la retraite, l'augmentation des cotisations ou la baisse des pensions – dont les effets ne sont pas identiques.

L'augmentation des cotisations salariales aboutirait à une diminution du revenu disponible des actifs. À horizon de deux ans, le produit intérieur brut reculerait alors d'environ -0,1 à -0,15 point, et l'emploi se contracterait de 20 000 à 30 000 postes. À plus longue échéance, l'économie demeurera en retrait, avec une perte pouvant atteindre -0,35 point de PIB, près de -80 000 emplois, et un chômage supérieur de 0,3 point au scénario de référence. Il y aurait ainsi une perte en ligne non négligeable qui rétroagirait sur le système de retraite.

L'autre option serait d'augmenter les cotisations employeurs. Elle ne toucherait pas au montant des salaires, mais renchérirait le coût du travail et diminuerait potentiellement les bénéfices et donc les dividendes. Cette mesure pourrait réduire de 0,1 point le PIB à court terme avec 10 000 à 50 000 emplois en moins. À long terme, le niveau d'activité pourrait s'inscrire en retrait de -0,35 point, traduisant une perte de compétitivité persistante.

La baisse des pensions constitue une mesure extrêmement sensible comme en témoignent depuis deux ans les débats autour de leur indexation par rapport à l'inflation ou celui sur la suppression de l'abattement de 10 %. Une réduction des pensions n'est pas sans conséquences. Elle risquerait de porter atteinte à la consommation. Selon le COR, l'activité ralentirait avec une perte de 0,1 % de PIB et l'emploi reculerait d'environ 10 000 postes à court terme. Mais à mesure que les prix s'ajusteraient, que les importations se contracteraient, que la compétitivité se redresserait, l'effet s'atténuerait. À long terme, la perte ne serait plus que de -0,05 point de PIB, parfois nulle selon les modèles.

Le recul de l'âge de départ obéit à une autre logique. Il ne joue pas sur les recettes, mais sur les dépenses et sur l'emploi. En prolongeant la durée d'activité, il augmente le nombre de cotisants, élargit la base productive et renforce les recettes publiques. Un recul à 65 ans pourrait générer de 210 000 à 240 000 emplois supplémentaires, avec un gain de 0,7 à 0,9 point de PIB à long terme. L'amélioration des finances publiques est évaluée à 0,7 point de PIB. Selon certaines modélisations, le chômage pourrait augmenter temporairement, jusqu'à +0,6 point à deux ans, sous l'effet de l'arrivée de nouvelles cohortes sur le marché du travail. Mais cette tension s'estompe avec le temps. À long terme, les modèles convergent autour d'un retour du chômage vers son niveau d'équilibre, tandis que l'activité demeurerait durablement plus élevée. L'économie absorberait le choc et en tirerait ainsi profit.

Le document du COR ne privilégie pas une piste par rapport aux autres, mais rappelle leurs effets économiques. Tous les leviers améliorent le solde du système, mais certains le font au prix d'un ralentissement économique.

DÉMOGRAPHIE ET ÉCONOMIE : UNE NOUVELLE DONNE POUR LE CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES

Le système de retraite français est confronté à un vieillissement accéléré de la population, lié à la montée en âge des générations du baby-boom et à la baisse rapide du taux de fécondité. Par ailleurs, depuis six ans, l'économie française, comme celle des autres pays, évolue de crise en crise. Pour l'élaboration de son rapport 2026, le Conseil d'Orientation des Retraites (COR) a été conduit à actualiser les hypothèses servant de base à ses scénarios. S'il a révisé les données démographiques, il maintient en revanche ses hypothèses économiques telles qu'arrêtées en 2025.

RÉVISION DES HYPOTHÈSES DÉMOGRAPHIQUES

Le système de retraite dépend du nombre de retraités et de celui des actifs. Le premier est fonction de l'âge de départ à la retraite et de l'espérance de vie ; le second dépend de l'évolution de la population active et du taux d'emploi. Sur un horizon de quarante ans, à l'échéance 2070, le nombre de naissances et donc la fécondité constituent également un déterminant essentiel.

Le fait marquant récent est la chute de la fécondité. En 2025, l'indicateur conjoncturel de fécondité s'établit à 1,56 enfant par femme, contre 1,61 en 2024 et environ 1,9 au milieu des années 2010. Le COR souligne que ce niveau est historiquement bas, inédit depuis la fin de la Première Guerre mondiale. En 2025, la France a enregistré 645 000 naissances, soit 2,1 % de moins qu'en 2024 et 24 % de moins qu'en 2010, dernier point haut. La baisse est continue, voire s'accélère, depuis 2017.

Pour l'INSEE, cette évolution impose une révision des projections de 2021. Le scénario central retenait alors un indice conjoncturel de fécondité (ICF) de 1,80. L'hypothèse centrale est désormais abaissée à 1,45 enfant par femme à partir de 2028, avec un scénario bas à 1,20 dès 2030 et un scénario haut à 1,70. Parallèlement, l'âge moyen à la maternité continuerait de progresser jusqu'à 33 ans en 2050, avant stabilisation. La France, longtemps en situation d'exception en Europe, converge ainsi vers la moyenne du continent.

Cette révision s'appuie également sur l'évolution des comportements : le nombre idéal d'enfants souhaité est passé de 2,7 à 2,3 en vingt-cinq ans. Les femmes de 18 à 24 ans n'en envisagent plus en moyenne que 1,9, celles de 25 à 34 ans autour de 2.

Deuxième inflexion : l'espérance de vie. En 2025, elle atteint 85,9 ans pour les femmes et 80,3 ans pour les hommes. Le scénario central de 2021 l'avait légèrement surestimée. Pour le nouvel exercice, l'INSEE a retenu plusieurs périodes de référence (2005-2025, 2010-2025 et 2015-2025), en neutralisant les années de pandémie. Toutes conduisent à des trajectoires plus basses en 2070. L'option privilégiée aboutit à une espérance de vie à la naissance de 89,5 ans pour les femmes et 86,7 ans pour les hommes en 2070, contre respectivement 90,0 et 87,5 ans dans les projections antérieures. À 65 ans, l'espérance de vie serait de 26,3 ans pour les femmes et 24,4 ans pour les hommes. Les gains de longévité se poursuivent, mais à un rythme ralenti.

La population n'en continue pas moins de vieillir. En 2025, 22 % des Français ont 65 ans ou plus, soit presque autant que les moins de 20 ans. Avec l'arrivée aux grands âges des générations du baby-boom, le nombre de décès augmentera fortement dans les prochaines décennies. Selon l'INED, la hausse pourrait atteindre 200 000 décès supplémentaires d'ici 2050.

Troisième point de bascule : les migrations. En 2025, le solde naturel devient légèrement négatif (-6 000 personnes), une première depuis la Seconde Guerre mondiale. La population continue néanmoins d'augmenter, atteignant 69,1 millions d'habitants au 1er janvier 2026, grâce à un solde migratoire estimé à +176 000 personnes. Le COR souligne que ce solde migratoire est supérieur au solde naturel depuis 2018 (hors exception de 2019). Il est passé de +59 000 en moyenne annuelle entre 2006 et 2016 à +163 000 entre 2017 et 2021.

Les projections de 2021 avaient sous-estimé ce phénomène. Le nouveau scénario central retient désormais +150 000 entrées nettes par an à partir de 2026, avec une fourchette allant de +70 000 à +230 000.

Pour les retraites, la conséquence est nette : si le nombre de retraités dépend toujours de la longévité, celui des cotisants dépendra de plus en plus des flux migratoires.

Prudence du COR sur les hypothèses économiques

Pour son rapport 2026, le COR conserve les hypothèses économiques définies en 2025 : une progression de la productivité du travail de 0,7 % par an à terme (atteinte en 2040) et un taux de chômage de 7 % à cet horizon. Les variantes de sensibilité retiennent une productivité de 0,4 % ou 1,0 % et un chômage compris entre 5 % et 10 %.

Cette stabilité des hypothèses traduit une forme d'optimisme,

régulièrement critiqué. Pour le COR, le ralentissement de la productivité observé depuis 2017 relèverait davantage d'un accident de parcours que d'une inflexion structurelle. L'argument repose sur une lecture longue : la productivité horaire a progressé d'environ 1,0 % par an sur 35 ans, de 0,7 % sur 25 ans et de 0,4 % sur les 15 dernières années. En 2024, elle n'aurait augmenté que de 0,4 %, après les reculs de 2021 et 2022. Toutefois, la note de conjoncture de mars 2026 de l'INSEE signale un redressement, proche de +1 % par an.

S'agissant du marché du travail, le COR souligne que le taux de chômage ne s'est pas durablement établi sous les 7 % ces dernières années. Le taux d'activité des 60-64 ans progresse, dans le sillage de la réforme de 2023, conformément aux projections. L'amélioration de l'emploi des seniors est ainsi déjà intégrée dans les scénarios. La remontée du chômage observée début 2026, proche de 8 %, est interprétée comme conjoncturelle.

Pour son rapport 2026, le COR acte le changement de tendance de la fécondité, mais ne remet pas en cause ses hypothèses économiques. L'inflexion de la fécondité réduit les possibilités de retour à l'équilibre à l'horizon 2070, surtout si l'immigration diminue. Les hypothèses économiques retenues peuvent être jugées optimistes minorant les besoins de financement pour les prochaines années. La stabilité des hypothèses économiques peut traduire une difficulté à intégrer les ruptures en cours — ralentissement structurel de la productivité, incertitudes géopolitiques, transformations du travail.

LES NOTES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

LES FRANÇAIS, LA TRANSITION ÉCOLOGIQUE ET L'ÉPARGNE : ADHÉSIONS ET CONTRAINTES

La transition écologique, plus de 10 ans après les Accords de Paris, donne toujours lieu à des débats. Faut-il respecter quoi qu'il en coûte les engagements de neutralisation carbone d'ici le milieu du siècle ou faut-il donner du temps au temps ? La révolte contre la hausse des taxes sur le gazole en 2018 avec les Gilets jaunes, l'opposition aux zones à faibles émissions (ZFE) ou la contestation de l'arrêt de la vente des véhicules thermiques à partir de 2035, témoignent des difficultés de passer des intentions aux actes en matière de transition écologique. En la matière, l'épargne n'échappe pas à la règle.

Les enseignements tirés des récents travaux de l'ADEME, du CREDOC, de l'AMF, du FIR, de l'AFG et du comité du label ISR soulignent que les Français ne sont ni devenus climatosceptiques ni hostiles à l'idée d'une finance plus responsable. En revanche, ils inscrivent désormais ces enjeux dans un univers plus contraint, dominé par le pouvoir d'achat, la sécurité, la dette publique, la rentabilité de l'épargne et la défiance à l'égard des dispositifs jugés trop opaques ou bureaucratiques. La transition écologique, comme l'ISR, bénéficie encore d'un assentiment large, mais se heurte, de plus en plus, à une logique d'arbitrage.

La note consacrée aux Français et à la transition écologique du Centre de recherche pour l'étude et l'observation des conditions de vie (Crédoc) met en évidence la permanence d'une sensibilité environnementale élevée. En 2025, 63 % des Français se déclarent inquiets face au changement climatique. Ce niveau demeure élevé, mais accuse un recul de 7 points par rapport à 2023. Néanmoins, 42 % des personnes interrogées se disent très sensibles aux enjeux environnementaux, retrouvant ainsi leur niveau d'avant-crise sanitaire. Cette inquiétude ne se convertit plus automatiquement en priorité politique. C'est là que réside le véritable déplacement. En deux ans, la part des Français plaçant l'environnement parmi leurs deux premières préoccupations est

passée de 30 % à 21 %. Dans le même temps, les questions régaliennes et sociales ont repris le dessus : 45 % évoquent la violence et l'insécurité, 30 % l'immigration, 26 % la pauvreté. L'environnement glisse ainsi à la quatrième place des préoccupations collectives.

Selon une enquête menée par Ipsos BVA-CESI École d'ingénieurs pour le journal « Le Monde », le Cevipof et la Fondation Jean Jaurès sur les priorités des Français en 2027 et publiée e 13 avril 2026, l'environnement n'arrive qu'en 13e position, loin derrière la préservation du système de santé, le pouvoir d'achat, la rémunération du travail, le système éducatif.

Les Français continuent à soutenir l'idée d'un effort massif en faveur du climat. 72 % se déclarent favorables à une mobilisation financière comparable à celle engagée pendant la crise du Covid. Ce soutien recule néanmoins, puisqu'il atteignait encore 82 % en 2024, soit une baisse de 10 points en un an. Dans le même temps, 44 % des Français donnent la priorité aux services publics et 35 % à la maîtrise des dépenses publiques. L'environnement n'est cité comme priorité d'action gouvernementale que par 18 % des répondants, contre 27 % en 2021.

La question fiscale concentre cette tension entre adhésion de principe et réticence pratique. Le consentement à l'impôt écologique demeure faible, même s'il n'est pas nul. Seul un quart des Français, soit 25 %, se disent prêts à payer davantage de taxes pour l'environnement. Ce niveau est en hausse, mais il reste inférieur à celui observé dans les années 1990, où il s'établissait à 34 %. La taxe carbone elle-même ne recueille que 19 % d'assentiment. En intégrant les personnes disposées à accepter sous certaines conditions, 63 % des Français pourraient finalement adhérer à une hausse de la fiscalité carbone.

Trois conditions sont retenues par les Français :

- l'affectation intégrale des recettes à la transition pour 16 % des répondants ;
- la compensation par des baisses d'autres impôts pour 13 % ;
- la redistribution vers les classes moyennes et modestes pour 12 %.

L'impôt écologique n'est donc pas rejeté en tant que tel. Il n'est accepté qu'à la condition d'apparaître juste, traçable et intelligible. La séquence des Gilets jaunes continue de peser sur le débat.

Une majorité de Français refuse, dans les faits, de payer plus d'impôts. Ils estiment que ce sont les plus riches qui doivent financer la

transition. 60 % privilégient une hausse de l'imposition des patrimoines les plus élevés, tandis que 54 % souhaitent une taxation accrue des entreprises. Conscients des difficultés des finances publiques, ils ne sont qu'une minorité (13 %) à soutenir l'idée d'un recours accru à la dette. Quant à l'augmentation de l'impôt sur le revenu, cette solution ne recueille qu'un tiers des suffrages.

La société française apparaît ainsi profondément fragmentée face à la transition écologique. La typologie proposée dans la note distingue 17 % de « réfractaires », hostiles à la fiscalité écologique et priorisant d'autres enjeux ; 17 % de « réticents », peu convaincus et sensibles aux contraintes économiques ; 26 % « d'inquiets », conscients des enjeux, mais favorables seulement sous conditions ; 18 % de « convaincus », engagés, mais exigeants quant à l'usage des fonds ; et 22 % « d'intégrés », favorables sans réserve, souvent plus jeunes et plus aisés. L'adhésion à la transition est d'autant plus forte que l'on est inséré économiquement, familiarisé avec les nouveaux codes de consommation. À ce titre, il est assez surprenant de constater que 60 % des Français soient prêts à accepter des normes contraignantes plutôt qu'une liberté de consommer sans restriction. En revanche, ils attendent en retour une action publique lisible, équitable et efficace.

L'épargne au service de la transition écologique : les contradictions des Français

Les Français se déclarent favorables à une épargne attentive à l'environnement, aux critères sociaux ou à la gouvernance ; ils sont en revanche bien moins nombreux à identifier précisément les produits concernés, à comprendre les logiques de gestion sous-jacentes ou à détenir effectivement de tels placements.

Les enquêtes les plus récentes soulignent d'abord l'existence d'un intérêt diffus, mais encore peu armé. En 2025, selon l'AMF, 63 % des Français jugent importants les enjeux de développement durable et 76 % considèrent que les effets des placements sur l'environnement constituent un sujet important. Dans le même temps, 53 % déclarent prendre en compte, au moins de temps à autre, ces enjeux dans leurs choix de placements. Cette disposition favorable se heurte à une connaissance encore très superficielle. Seuls 12 % des Français disent connaître précisément les placements responsables, tandis que 10 % savent précisément qu'ils peuvent recouvrir des objectifs et des modes d'investissement différents. Les épargnants pressentent que leur épargne peut être un moteur de la transition

écologique, mais ils ne savent pas toujours comment cela se mesure, ni quels instruments le portent effectivement.

La détention de produits « verts » par les épargnants demeure faible. L'AMF relevait qu'en 2021, 17 % des Français détenaient au moins un placement responsable ou durable. Cette proportion montait à 19 % en 2023 avant de revenir à 18 % en 2025. Le niveau reste donc globalement stable autour d'un Français sur cinq. La moitié des détenteurs ont souscrit dans les trois dernières années, ce qui atteste un certain renouvellement. Dans 84 % des cas, ces placements représentent moins de la moitié de l'épargne globale des détenteurs. L'ISR progresse davantage comme une poche complémentaire que comme un principe directeur de l'allocation patrimoniale.

Les chiffres du FIR confirment cette montée prudente. En 2025, 14 % des épargnants déclarent avoir investi dans un fonds d'investissement responsable ; cette proportion atteint 18 % chez les épargnants qui ne se limitent pas aux seuls livrets. Dans le même temps, 55 % des Français disent accorder une place importante aux effets environnementaux et sociaux dans leurs décisions de placement. L'écart entre les 55 % qui se disent attentifs à ces critères et les 14 % qui déclarent détenir un fonds responsable donne la mesure de l'écart entre intention et passage à l'acte.

Selon l'AFG, à la fin de l'année 2025, les encours de l'investissement responsable géré en France atteignaient 2 971 milliards d'euros, contre 2 701 milliards un an plus tôt, soit une hausse de 4,8 % à périmètre constant. Dans cet ensemble, les produits classés article 8 (constitués de fonds prenant en compte des critères ESG) représentaient 2 850 milliards d'euros, tandis que les produits classés article 9 (rassemblant les fonds en faveur de l'investissement durable) totalisaient 121 milliards d'euros. Au total, 59 % des encours de fonds et de mandats gérés en France relevaient ainsi des catégories article 8 ou article 9 au sens du règlement SFDR. 72 % de ces encours sont détenus par des investisseurs institutionnels. Les particuliers progressent, notamment via les labels, notamment le label ISR, l'épargne salariale et les plans d'épargne retraite, mais ils restent minoritaires. L'ISR s'est imposé plus vite dans l'architecture de la gestion d'actifs que dans l'univers mental de l'épargnant français.

En 2025, 64 % des Français disent connaître l'existence, au moins de nom, des placements responsables, mais seuls 12 % affirment les connaître précisément. Quant au label ISR, sa notoriété demeure modeste. 28 % des Français disent en avoir déjà entendu parler en

2025, contre 29 % en 2023. Le label « Greenfin » est encore moins identifié, à 18 %. L'étude réalisée pour le comité du label ISR au printemps 2025 renforce ce diagnostic. Elle indique que seulement un Français sur cinq a déjà entendu parler de l'épargne responsable et que 73 % des Français se jugent mal informés sur ces produits. 12 % seulement déclarent avoir déjà investi dans un produit d'épargne responsable.

La connaissance de ces produits est fortement corrélée au niveau de revenu et au patrimoine financier. L'AMF montre que la connaissance précise est plus élevée chez les moins de 35 ans, mais aussi chez les détenteurs d'un patrimoine financier d'au moins 150 000 euros, parmi lesquels 34 % disent connaître précisément les placements responsables, contre 12 % en moyenne. L'enquête du label ISR aboutit à une conclusion analogue : la familiarité avec l'épargne responsable monte à 30 % chez les foyers disposant de 4 000 euros nets par mois ou plus.

Les obstacles à sa diffusion sont multiples. Le premier est d'ordre financier. En 2025, selon l'AMF, parmi les non-détenteurs n'envisageant pas de souscrire à court ou moyen terme, 42 % invoquent d'abord le manque de moyens. L'ISR se heurte à la hiérarchie classique des priorités patrimoniales des Français : sécurité, liquidité, rendement. L'étude commandée par le label ISR rappelle d'ailleurs que 81 % des Français détiennent un livret réglementé, 43 % une assurance vie et 21 % seulement des titres financiers. Le deuxième frein tient à la crainte du « greenwashing ». Dès 2021, l'AMF relevait que la peur de l'écoblanchiment figurait parmi les principaux obstacles à la souscription, avec le manque d'information et l'insuffisance des moyens financiers. Ce facteur a même justifié, en profondeur, le durcissement du label ISR. Les épargnants attendent des preuves concrètes, une traçabilité, et non des promesses générales. Le débat sur l'intégration des entreprises de la défense dans les fonds verts devenant ainsi « vert kaki » a pu choquer les épargnants les plus engagés en matière de protection de l'environnement. Le troisième frein est la complexité de l'offre et de son langage. Les études qualitatives menées pour l'AMF montraient déjà en 2021 que les notions de placement durable, responsable ou ISR demeuraient floues pour les non-experts, que le vocabulaire ESG apparaissait opaque et que les documents commerciaux étaient jugés techniques. En 2025 encore, l'AMF constate que le recueil des préférences de durabilité reste complexe en pratique, malgré l'obligation faite aux conseillers, depuis août 2022, d'interroger leurs clients sur ces préférences.

L'épargne responsable repose sur de nombreux concepts, sigles, réglementations peu lisibles pour de nombreux épargnants : taxonomie, SFDR, double matérialité, exclusions ou alignement, etc.

Dans ce contexte, le rôle du conseiller bancaire ou financier demeure central. Toutes les études convergent sur ce point. En 2025, selon l'AMF, 69 % des Français jugent important que leur conseiller leur demande s'ils souhaitent réaliser des placements responsables, soit 5 points de plus qu'en 2023. Parmi les personnes intéressées, 72 % préfèrent recevoir cette information via leur banque ou leur conseiller, loin devant les médias, internet ou les réseaux sociaux. Le FIR aboutit à une conclusion proche. 66 % des épargnants considèrent que le conseiller bancaire est l'intermédiaire le mieux placé pour les informer sur l'investissement responsable. Ce souhait reste assez virtuel. La proportion de Français déclarant avoir été interrogés sur leurs préférences de durabilité atteint 16 % en 2025, contre 10 % en 2023. Ce niveau demeure faible au regard des exigences réglementaires issues de MIF 2. De même, 12 % seulement des personnes interrogées indiquent que leur conseiller leur a déjà proposé de souscrire un placement responsable ou de renforcer leur épargne responsable.

La réforme du label ISR s'inscrit dans cette recherche de crédibilité. Entrée en application en 2024 puis rendue obligatoire au 1er janvier 2025 pour les fonds concernés, elle a durci les exigences, notamment sur le climat et sur la cohérence extra-financière des portefeuilles. Les effets ont été immédiats sur le nombre de fonds labellisés. Au moment de la transition, 939 fonds ont conservé le label soit 70 % des 1 342 fonds labellisés fin novembre 2024. Quelques mois plus tard, le label annonçait 1 008 fonds labellisés au 31 août 2025. Cette contraction, suivie d'une remontée partielle, témoigne davantage d'un assainissement du périmètre que d'un effondrement du marché. En d'autres termes, la réforme a sans doute coûté en volume apparent, mais elle a gagné en crédibilité potentielle. Ce renforcement de la crédibilité institutionnelle ne s'est pas encore transformé en notoriété populaire. En 2025, seuls 28 % des Français disent avoir entendu parler du label ISR. Et parmi ceux qui le connaissent, 25 % seulement lui accordent une confiance totale pour valider l'orientation responsable d'un placement. Le travail de légitimation reste donc largement inachevé.

Le sujet essentiel est sans doute ailleurs. L'ISR demeure perçu comme secondaire dans la décision d'épargne. L'étude du label ISR rappelle que les deux critères dominants dans le choix

d'un placement restent la sécurité et la rentabilité. Tant que l'ISR sera perçu comme une qualité additionnelle, et non comme une manière normale d'investir compatible avec ces deux exigences cardinales, il peinera à changer d'échelle. C'est sans doute ici que réside la limite profonde du marché français. L'ISR ne s'est pas encore imposé comme une épargne ordinaire, et reste, dans l'esprit des épargnants, simplement mieux orienté.

Les gestionnaires de l'épargne doivent depuis plusieurs années proposer à leurs clients des produits répondant à des objectifs environnementaux et sociaux. Sous l'effet de la loi PACTE et de la réglementation européenne, les contrats d'assurance vie, plus de 2 100 milliards d'euros d'encours, intègrent désormais quasi systématiquement des supports ESG, et une part croissante des unités de compte est investie dans des fonds ISR ou assimilés. Or, pour le moment, les assurés recourent peu à cette possibilité. Le verdissement concerne aussi les fonds en euros, les assureurs ayant progressivement intégré des obligations vertes et des critères ESG dans leurs portefeuilles.

L'épargne salariale constitue, en France, un cas à part dans la diffusion de l'investissement responsable. À la fin de l'année 2025, les encours atteignent près de 230 milliards d'euros, pour plus de 13 millions de bénéficiaires et environ 430 000 entreprises équipées. Cette masse financière s'accompagne d'un niveau d'intégration de l'ISR particulièrement élevé. Les données de l'AFG montrent que les fonds durables représentent désormais une part majoritaire des supports proposés, avec plus de 100 milliards d'euros d'encours et une diffusion très large au sein des fonds diversifiés.

Cette spécificité tient à la structuration même de l'offre. Dans de nombreux dispositifs, les supports intégrant des critères ESG sont proposés par défaut, notamment dans les profils de gestion pilotée ou dans les gammes standards des plans d'épargne entreprise. L'ISR s'y diffuse ainsi largement, sans nécessairement faire l'objet d'un choix explicite de la part des épargnants. Le Plan d'Épargne Retraite prolonge cette logique. Avec plus de 140 milliards d'euros d'encours, il intègre lui aussi des supports ESG, notamment dans la gestion pilotée.

L'ensemble de ces évolutions doit beaucoup au cadre réglementaire. La loi PACTE, la loi industrie verte, le règlement SFDR et la réforme du label ISR ont profondément structuré le marché. Le nombre de fonds labellisés ISR est ainsi passé d'environ 1 300 à près de 1 000 après la réforme de 2024, traduisant un durcissement des

critères destiné à répondre aux critiques sur le greenwashing. La réglementation organise l'offre ; elle ne crée pas mécaniquement la demande.

Les Français ne sont ni hostiles à la transition écologique ni indifférents à l'épargne responsable. Ils y sont plutôt favorables en théorie, sensibles à ses promesses, mais retenus par quatre obstacles principaux : l'accès à une information fiable, la priorité donnée à la sécurité et au rendement, la crainte du « greenwashing » et l'insuffisance de la médiation commerciale. 12 % à 18 % seulement déclarent une détention effective d'un produit responsable selon des enquêtes et 28 % connaissent le label ISR de nom. 12 % seulement disent connaître précisément les placements responsables, mais 53 % à 55 % affirment tenir compte, au moins en partie, des enjeux environnementaux et sociaux dans leurs choix de placements.

L'ENJEU ÉCONOMIQUE ET HUMAIN DE LA TRANSMISSION DES ENTREPRISES FAMILIALES

À l'échelle mondiale, le capitalisme familial connaît un moment charnière. Longtemps perçues comme des survivances d'un capitalisme patrimonial en voie d'effacement, les entreprises détenues et contrôlées par des familles s'imposent désormais comme des acteurs centraux de la mondialisation. Des groupes emblématiques, à l'image de ceux portés par les familles Arnault, Pinault ou Bolloré en France, illustrent cette permanence et cette puissance.

Selon les estimations de McKinsey, près des deux tiers des entreprises dans le monde relèvent, à des degrés divers, d'un actionnariat familial, même si la majorité d'entre elles demeure de taille modeste. La réalité est encore plus frappante au sommet de la pyramide économique : d'après The Economist, les entreprises familiales – définies comme celles où une même famille détient au moins 20 % du capital ou des droits de vote et où une transmission intergénérationnelle a été réalisée – représentent près d'un quart des grandes sociétés cotées dans le monde. Leur présence varie fortement selon les régions : marginale aux États-Unis (une sur seize), elle devient significative en Europe (une sur sept) et dominante en Asie (une sur trois).

Cette importance quantitative se double d'un poids économique souvent considérable. En France, certains groupes familiaux exercent une influence macroéconomique de premier ordre. À lui seul, LVMH représente environ 1 % du produit intérieur brut, plus de 4 % des exportations et près de 4,5 % des recettes de l'impôt sur les sociétés. Avec ses 40 000 salariés et plus de 200 000 emplois induits, il incarne cette capacité des dynasties entrepreneuriales à structurer durablement des pans entiers de l'économie nationale.

Mais derrière cette apparente solidité se profile une fragilité structurelle : la transmission. Le passage de relais d'une génération à l'autre constitue le moment le plus critique dans la vie de ces entreprises. Dans les économies occidentales, la vague des départs à la retraite des baby-boomers accélère cette problématique. Elle se pose avec une acuité comparable dans les économies émergentes, notamment en Chine, où les premières générations d'entrepreneurs, apparues avec l'ouverture du pays à l'économie de marché et à la mondialisation dans les années 1980, arrivent aujourd'hui à l'heure du retrait.

L'enjeu dépasse largement la sphère privée. Une succession mal préparée peut entraîner non seulement le déclin d'une entreprise, mais également des effets en chaîne sur l'emploi, les filières industrielles et les équilibres territoriaux. À l'inverse, une transmission réussie peut consolider des positions acquises et ouvrir de nouveaux cycles de croissance.

La question de la performance relative des entreprises familiales demeure, en revanche, débattue. Les travaux empiriques ne permettent pas de trancher de manière définitive. Sur la base d'un échantillon de 1 600 entreprises non financières issues des principaux indices boursiers, The Economist souligne que, sur les vingt dernières années, les sociétés contrôlées par des familles ont offert des rendements globalement comparables à ceux des autres entreprises. Derrière cette moyenne, les écarts sont toutefois significatifs selon les secteurs, les contextes nationaux et les périodes économiques.

L'un des points de vulnérabilité les plus fréquemment soulignés tient à la tentation dynastique. La désignation d'un héritier à la tête de l'entreprise, par principe plutôt que par compétence, constitue un risque bien identifié. Warren Buffett résumait cette dérive avec ironie, en comparant cette pratique à celle qui consisterait à sélectionner les fils de champions olympiques pour concourir aux Jeux suivants. L'histoire économique abonde d'exemples où l'insuffisance managériale d'un successeur a précipité le déclin d'entreprises autrefois florissantes.

Pour autant, les entreprises familiales disposent d'atouts structurels qui expliquent leur résilience dans de nombreux contextes. Le premier tient à la solidité des réseaux qu'elles cultivent et transmettent. Le capital relationnel, accumulé au fil des générations, constitue un actif immatériel déterminant. Le nom de famille agit comme une marque, gage de continuité et de confiance. L'économiste Thomas Zellweger souligne ainsi que cette capacité à entretenir des relations durables explique la prééminence des dynasties dans des secteurs où la confiance joue un rôle clé, comme la distribution ou les biens de consommation.

Cet avantage est particulièrement marqué dans les économies émergentes, où les institutions sont parfois fragiles et les marchés de capitaux insuffisamment développés. Dans ces environnements, la réputation familiale peut suppléer l'absence de garanties formelles et faciliter l'accès aux ressources, qu'elles soient financières ou politiques. En Inde, en Indonésie ou aux Philippines, de vastes conglomérats familiaux se sont constitués en s'appuyant sur ces réseaux. Même dans des économies avancées, comme la Corée du Sud, les

grands groupes familiaux conservent une influence déterminante.

Le second atout des entreprises familiales réside dans leur horizon de long terme. Libérées, au moins partiellement, de la pression des marchés financiers, elles peuvent privilégier des stratégies inscrites dans la durée. Les décisions d'investissement s'inscrivent alors dans une logique intergénérationnelle. Cette orientation constitue un facteur de stabilité, mais elle peut également engendrer un biais conservateur. De nombreuses études montrent que ces entreprises privilégient les actifs tangibles au détriment des investissements en recherche et développement. Dans les secteurs à forte intensité technologique, ce positionnement peut constituer un handicap ; dans d'autres, il devient un avantage, comme en témoigne la pérennité de certaines maisons de luxe familiales, à l'image d'Hermès.

En période de crise, les entreprises familiales semblent néanmoins mieux armées que leurs homologues. Leur recours plus limité à l'endettement et leur gestion souvent prudente de la trésorerie leur confèrent des marges de manœuvre accrues. Lors de la crise financière de 2007-2009 ou durant la pandémie de Covid-19, plusieurs études ont mis en évidence leur capacité de résistance supérieure. L'exemple de JCDecaux, qui a profité de la crise pour se renforcer à l'international, illustre cette aptitude à transformer les chocs en opportunités.

Reste que la question successorale demeure le point de bascule. L'histoire récente fournit des exemples édifiants, à l'image de Gucci, fragilisée par une gouvernance familiale défaillante avant sa reprise. De manière plus générale, les entreprises familiales apparaissent insuffisamment préparées à la vague de transmissions à venir. Selon Deloitte, à peine 57 % des entreprises familiales non cotées aux États-Unis disposent d'un plan de succession formalisé. L'absence d'anticipation ouvre la voie à des conflits internes, souvent longs et coûteux.

Paradoxalement, le défi n'est plus seulement celui de la gestion de la multiplicité des héritiers, il est aussi celui de leur rareté ou de leur désengagement. Certaines grandes fortunes doivent composer avec l'absence de successeurs naturels ou avec le refus des nouvelles générations d'assumer des responsabilités opérationnelles. Cette évolution traduit une transformation plus profonde des rapports à l'entreprise et au patrimoine.

Face à ces mutations, les pratiques évoluent. Les grandes dynasties organisent de plus en plus la transmission en amont, en formalisant des parcours de formation et des processus de sélection. Au sein de

LVMH, les héritiers sont progressivement intégrés dans la gouvernance et soumis à des exigences élevées en matière de compétences et de résultats. Cette professionnalisation vise à concilier continuité capitalistique et exigence managériale.

Parallèlement, le recours à des dirigeants extérieurs se banalise. Dans de nombreuses grandes entreprises, la famille conserve le contrôle stratégique tout en déléguant la gestion opérationnelle à des professionnels. Dans certains cas, la cession ou l'ouverture du capital s'impose comme une solution pragmatique, notamment aux États-Unis, où la transmission intrafamiliale tend à devenir minoritaire au-delà d'un certain seuil de taille.

Deux modèles se dessinent ainsi. Le modèle européen, et en particulier en France, privilégie la continuité patrimoniale, soutenue par des dispositifs juridiques et fiscaux adaptés, tels que les pactes Dutreil. Le modèle américain valorise davantage la liquidité du capital et la flexibilité du contrôle, au prix d'une plus grande instabilité. Ces deux approches traduisent des conceptions différentes du capitalisme : l'une fondée sur la durée et l'enracinement, l'autre sur la circulation et l'allocation optimale des ressources.

À l'heure où s'annonce une vague massive de transmissions – près de 700 000 dirigeants appelés à céder leur entreprise en France d'ici dix ans –, l'enjeu dépasse largement la sphère privée. Il engage la structure même du tissu productif, la capacité d'innovation et, in fine, la trajectoire de croissance des économies.

Dans ce moment de bascule, la qualité des successions à venir sera déterminante. Elle dira si le capitalisme familial, loin d'être un vestige du passé, demeure un levier d'adaptation et de résilience ou s'il devient, faute de renouvellement, un facteur d'inertie.

LES SENIORS SONT-ILS TROP VIEUX POUR LE TRAVAIL ?

La DARES, le service statistique du Ministère du Travail, a publié le 22 avril 2026 une étude consacrée aux discriminations à l'embauche des seniors. En France, le taux d'emploi des 55-64 ans progresse, certes, depuis deux décennies, mais demeure inférieur d'environ 5 points à la moyenne européenne, et décroche nettement dès la fin de la cinquantaine.

UNE MISE À L'ÉCART PRÉCOCE ET DIFFUSE

Le premier enseignement de l'étude tient à la précocité de l'assignation au statut de « senior ». Là où les départs en retraite ne s'intensifient qu'après 60 ans, la perception sociale du vieillissement professionnel intervient bien en amont : les recruteurs considèrent les candidats comme seniors dès 50 ans, contre 53 ans pour les intéressés eux-mêmes. Cette discordance crée une zone grise, peu visible dans les statistiques, composée d'individus ni en emploi ni en retraite, souvent confrontés au chômage ou à l'inactivité pour raisons de santé.

Un quart des demandeurs d'emploi de plus de 50 ans déclarent avoir déjà été explicitement écartés en raison de leur âge lors d'un entretien. Cette perception, loin d'être marginale, traduit une réalité objectivée par les travaux empiriques.

UNE DISCRIMINATION OBJECTIVÉE PAR LES PHASES DE TEST

En se fondant sur des méthodes de d'évaluation, permettant d'isoler l'effet de l'âge à caractéristiques égales, les candidats jeunes disposent d'un avantage substantiel. Ils ont environ 1,5 fois plus de chances d'obtenir une réponse positive que les candidats âgés.

La France n'a pas l'exclusivité de cette discrimination. En Suède, par exemple, pour des postes de service, les candidats de 31 ans peuvent avoir jusqu'à 3 à 4 fois plus de chances d'être convoqués à un entretien que ceux de 46 ans.

De manière générale, la méta-analyse couvrant la période 2005-2020 conclut que la discrimination liée à l'âge est d'une ampleur comparable à celle observée pour l'origine ethnique. Un autre résultat important concerne le moment où s'exerce cette discrimination. Dans une étude américaine, les réponses négatives interviennent dans les trois quarts des cas avant même l'entretien, signe que le filtrage s'opère dès l'examen du CV. Le

marché du travail fonctionne ainsi comme un entonnoir où l'âge agit comme un critère implicite de sélection.

Un effet d'âge continu et croissant

Contrairement à d'autres formes de discrimination, l'âge n'est pas une variable binaire. Les travaux les plus fins montrent une dégradation progressive des chances d'embauche. Le taux de rappel commence à diminuer dès la quarantaine, devient conséquent après 50 ans pour devenir quasi nul à 60 ans. Les employeurs intègrent implicitement un calcul d'amortissement des coûts de formation. Plus l'horizon d'activité est court, moins l'investissement paraît rentable. Ils prennent en compte, également, le risque d'arrêt de travail plus long pour les seniors que pour les jeunes. La discrimination s'inscrit ainsi dans une rationalité économique partielle, mais aux effets cumulés puissants.

Une pénalité accrue pour les femmes

L'étude souligne également une dimension genrée de la discrimination. Les femmes âgées apparaissent plus pénalisées que les hommes. Dans certains secteurs, les jeunes candidates ont 1,6 fois plus de chances d'être rappelées que les candidates âgées, contre 1,4 pour les hommes.

Ce différentiel suggère un cumul des biais, où l'âge se combine avec des normes implicites liées à l'apparence ou aux trajectoires professionnelles. Les préférences des employeurs évoluent ainsi avec l'âge requis : favorables aux femmes pour les postes jeunes, elles basculent vers une préférence masculine lorsque l'âge augmente.

Le poids déterminant des stéréotypes

Au cœur du mécanisme discriminatoire se trouvent des représentations largement partagées. Les enquêtes révèlent la persistance de stéréotypes négatifs : près de la moitié des personnes interrogées estiment que les seniors sont dépassés par les nouvelles technologies, tandis que 4 sur 10 évoquent leur moindre adaptabilité ou leur santé fragile.

Ces représentations influencent directement les décisions d'embauche. Les expériences montrent que trois biais expliquent à eux seuls plus de 40 % de l'écart de traitement entre candidats jeunes et âgés :

- des compétences technologiques insuffisantes :
- une moindre capacité à être formé ;
- un déficit de flexibilité.

À ces éléments s'ajoute un phénomène plus insidieux : le

langage même des offres d'emploi. L'introduction de termes implicitement « âgistes » réduit la part de candidats de plus de 40 ans de 12 points, révélant un effet d'auto-sélection par découragement.

UNE DISCRIMINATION MULTIFACTORIELLE

L'ensemble des résultats converge vers l'idée d'une discrimination à la fois statistique et comportementale. Elle repose d'une part sur des anticipations – souvent contestables – concernant la productivité, et d'autre part sur des préférences implicites ou explicites des employeurs.

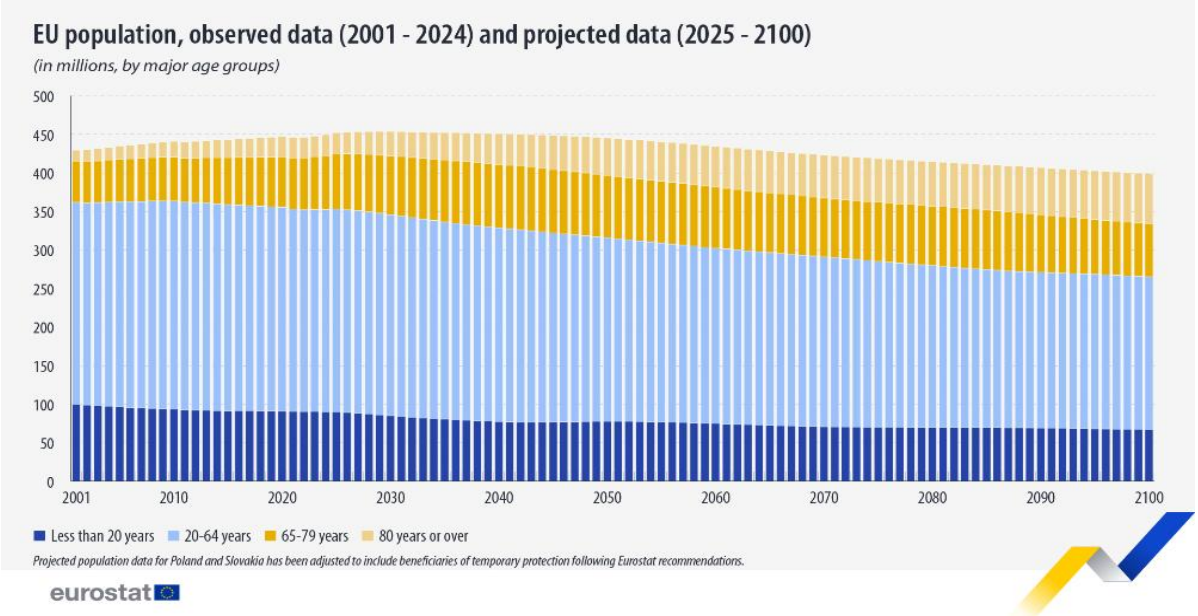
Fait notable, les travaux disponibles ne mettent pas en évidence de baisse significative de la productivité moyenne avec l'âge. Le décalage entre perception et réalité constitue ainsi l'un des ressorts essentiels du phénomène.

LES GRAPHES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

POPULATION EUROPÉENNE : UNE BAISSE ATTENDUE POUR 2029

Selon les dernières projections démographiques d'Eurostat, la population de l'Union européenne devrait diminuer de 11,7 % entre 2025 et 2100. Cela correspond à une baisse prévue de 53,0 millions de personnes d'ici le début du siècle prochain. En 2025, la population de l'Union européenne était estimée à 451,8 millions d'habitants, ayant renoué avec la croissance en 2022 après l'interruption liée à la pandémie de COVID-19 en 2021. À court terme, la population devrait continuer d'augmenter au cours des trois prochaines années, atteignant un pic de 453,3 millions en 2029, avant d'amorcer un déclin progressif pour s'établir à 398,8 millions en 2100.

Entre 2025 et 2100, la part des enfants, des jeunes et des personnes en âge de travailler dans la population totale de l'Union devrait reculer. La proportion des 0-19 ans passerait ainsi de 20 % à 17 %, tandis que celle des 20-64 ans diminuerait de 58 % à 50 % à l'horizon 2100. À l'inverse, la part des populations âgées devrait progresser. La proportion des 65-79 ans augmenterait, passant de 16 % en 2025 à 17 % en 2100, tandis que celle des 80 ans et plus connaîtrait une forte hausse (+10 points), passant de 6 % à 16 %. Au total, les plus de 65 ans représenteraient, en 2100, 33 % de la population européenne.



QUI SONT CELLES ET CEUX QUI N'ONT PAS DE COMPLÉMENTAIRE SANTÉ EN FRANCE ?

En 2023, en France hors Mayotte, 3,4 % de la population ne bénéficie pas d'une complémentaire santé. Cette proportion, qui a nettement reculé au cours des vingt-cinq dernières années, apparaît désormais relativement stable, avec même une légère tendance à la diminution depuis 2010. Elle demeure toutefois plus élevée parmi les ménages les plus modestes : 7 % des individus vivant sous le seuil de pauvreté restent dépourvus de couverture complémentaire.

Au tournant des années 2000, l'extension de la couverture complémentaire a reposé sur la création de dispositifs ciblés en direction des populations les plus fragiles, notamment la CMU-C et l'ACS, aujourd'hui regroupées au sein de la complémentaire santé solidaire. Ces instruments ont permis une progression significative de l'accès à la couverture.

Cette dynamique a été amplifiée en 2016 par la généralisation des contrats collectifs en entreprise, en particulier dans le secteur privé, contribuant à réduire les disparités entre salariés. L'intégration progressive des agents publics dans ce cadre, amorcée au 1er janvier 2025, devrait prolonger cette évolution, même si son effet devrait rester mesuré dans la mesure où une large majorité des agents disposaient déjà d'une couverture.

L'absence de complémentaire santé résulte avant tout d'une contrainte financière. Environ un tiers des personnes concernées indiquent ne pas disposer des ressources suffisantes pour en supporter le coût.

D'autres facteurs, moins fréquents, sont également évoqués :

- 15 % estiment ne pas en avoir besoin ;
- 12 % déclarent être en cours de souscription ;
- 10 % mentionnent un manque de temps ou l'absence de démarches engagées.

Ces éléments traduisent à la fois des difficultés économiques et, dans une moindre mesure, des obstacles liés à l'information ou aux démarches administratives.

Les écarts de couverture restent étroitement liés au niveau de vie. Ainsi, malgré l'existence de dispositifs comme la complémentaire santé solidaire, 7 % des personnes sous le seuil de pauvreté ne disposent toujours pas de couverture.

Certaines catégories sont particulièrement exposées :

- les demandeurs d'emploi et les personnes de nationalité étrangère, avec des taux de non-couverture proches de 10 % ;
- les familles monoparentales, dans une proportion plus limitée, autour de 5 %.

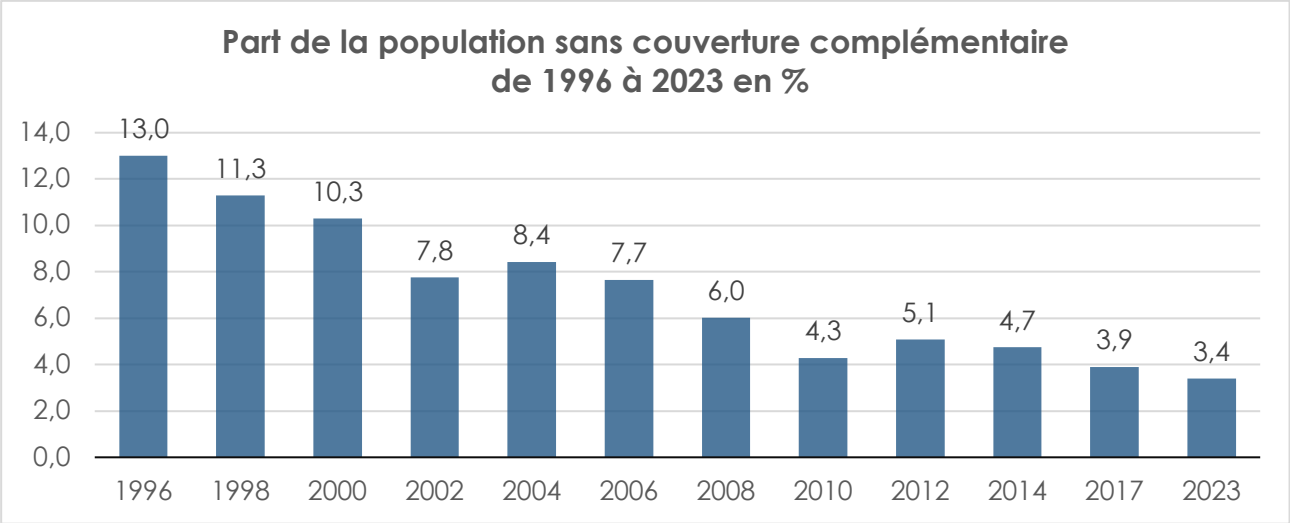
Par ailleurs, parmi les personnes vivant seules, les hommes sont plus fréquemment non couverts que les femmes (6 % contre 2 %), alors même que leur niveau de vie est en moyenne plus élevé.

Les personnes atteintes d'une affection de longue durée ne se distinguent pas du reste de la population : leur taux de non-couverture est comparable, bien que leurs dépenses de santé soient davantage prises en charge par l'assurance maladie obligatoire.

La nature de la couverture varie fortement selon la situation professionnelle. En 2023 :

- 44 % de la population est couverte par un contrat collectif, qu'il relève du secteur privé ou de la fonction publique (74 % des salariés) ;
- 42 % dispose d'un contrat individuel, situation très majoritaire chez les retraités (91 %) ;
- 11 % relève de la complémentaire santé solidaire, proportion qui atteint 40 % parmi les chômeurs.

Cette répartition met en lumière une organisation du système de complémentaire santé étroitement liée aux parcours professionnels et aux inégalités qui les structurent.



Cercle de l'Épargne – données DREES

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	-	**Mars 2026 :** +1,27 milliard d'euros **Évolution depuis janvier 2026 :** 3,01 milliards d'euros **Évolution sur l'année 2025 :** +5,117 milliards d'euros **Encours :** 472,887 milliards d'euros
Livret A et Livret Bleu	1,5 % À compter du 01/02/2026 Plafond : 22 950 euros	**Mars 2026 :** -0,49 milliard d'euros **Évolution depuis janvier 2026 :** -3,1 milliards d'euros **Évolution sur l'année 2025 :** +5,117 milliards d'euros **Encours :** 446,5 milliards d'euros
Livret de Développement Durable et Solidaire (LDDS)	1,5 % À compter du 01/02/2026 Plafond : 12 000 euros	**Mars 2026 :** 0,08 euro **Évolution depuis janvier 2026 :** -0,32 milliard d'euros **Évolution sur l'année 2025 :** +1,95 milliard d'euros **Encours :** 165,3 milliards d'euros
Plan d'Épargne-logement (PEL)	2,00 % Pour les PEL ouverts À compter du 01/01/2026 Plafond : 61 200 euros	**Mars 2026 :** -2,39 milliards d'euros **Évolution depuis janvier 2026 :** -7,45 milliards d'euros **Évolution sur l'année 2025 :** -21,27 milliards d'euros **Encours :** 193,62 milliards d'euros
Compte Épargne-Logement (CEL)	1 % À compter du 01/02/2026 Plafond : 15 300 euros	**Mars 2026 :** -0,18 milliard d'euros **Évolution depuis janvier 2026 :** -0,62 milliard d'euros **Évolution sur l'année 2025 :** -221 millions d'euros **Encours :** 34,87 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	**Mars 2026 :** +0,03 milliard d'euros **Évolution depuis janvier 2026 :** -0,08 milliard d'euros **Évolution sur l'année 2025 :** +47 millions d'euros **Encours :** 4,76 milliards d'euros
Livret d'Épargne Populaire (LEP)	2,5 % À compter du 01/02/2026 Plafond : 10 000 euros	**Mars 2026 :** -0,12 milliard d'euros **Évolution depuis janvier 2026 :** +0,07 milliard d'euros **Évolution sur l'année 2025 :** -840 millions d'euros **Encours :** 83,9 milliards d'euros
Livrets ordinaires fiscalisés des particuliers	0,74 % (Mars 2026) Pas de plafond légal	**Mars 2026 :** +1,74 milliard d'euros **Évolution depuis janvier 2026 :** +0,88 milliard d'euros **Évolution sur l'année 2025 :** 13,21 milliards d'euros **Encours :** 201,57 milliards d'euros
PEA	Plafond 150 000 euros	**Nombre (Déc. 2025) :** 5,642 millions **Encours (Déc. 2025) :** 126,49 milliards d'euros
PEA PME	Plafond : 225 000 euros	**Nombre (Déc. 2025)** : 138 508 **Encours (Déc. 2025) :** 3,71 milliards d'euros
Assurance vie Fonds euros (en 2025) UC (en 2025)	+2,6 % +4,7 %	**Mars 2026 :** +6 milliards d'euros **Évolution depuis janvier 2026 :** +18,3 milliards d'euros **Évolution sur l'année 2025 :** +50,6 milliards d'euros **Encours :** 2 115 milliards d'euros

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

TABLEAU DE BORD DES MARCHÉS FINANCIERS

	30 avril 2026	Variation mensuelle avril 2026 (en %)	Variation sur un an (en %)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
CAC40	**8 114,84**	+3,68	+0,34	**8 149,50**	7 380,74
DAX	**24 272,32**	+7,50	+2,84	**24 490,41**	19 909,14
Footsie 100	**10 378,82**	+2,48	+18,85	**9 931,38**	7 451,74
Eurostoxx 50	**5 876,18**	+6,03	+5,90	**5 791,41**	4 895,98
Dow Jones	**49 652,14**	+9,98	+10,23	**48 220,13**	42 544,22
Nasdaq Composite	**24 892,31**	+19,71	+24,63	**23 372,75**	19 310,79
S&P 500	**7 209,01**	+13,77	+16,22	**6 879,57**	5 881,63
Nikkei	**59 284,92**	+14,26	+43,37	**50 339,48**	39 894,54
Shanghai Composite	**4 112,16**	+4,81	+17,01	**3 968,84**	3 351,76
Euro/dollar	**1,1732**	-+2,36	+6,58	**1,1735**	1,0380
Once d'or (USD)	**4 614,11**	+2,44	+47,73	**4 325,17**	2 613,95
Pétrole Brent (USD)	**114,09**	-0,49	+59,35	**61,23**	74,30
Bitcoin (USD)	**76 388,4609**	+14,38	-18,83	**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 avril 2026	3,693 %
Taux du Bund à 10 ans	
Au 29 décembre 2024	+2,362 %
Au 31 décembre 2025	+2,862 %
Au 30 avril 2026	3,036 %
Taux de l'US Bond à 10 ans	
Au 29 décembre 2024	+4,528 %
Au 31 décembre 2025	+4,138 %
Au 30 avril 2026	+4,393 %
Taux de l'Euribor au 30 avril 2026	
Taux de l'Euribor à 1 mois	1,980 %
Taux de l'Euribor à 3 mois	2,199 %
Taux de l'Euribor à 6 mois	2,524 %
Taux de l'Euribor à 12 mois	2,848 %
Crédit immobilier	***hausse***
(Taux moyen du marché - source Empruntis au 30 avril 2026)	3,20 %
10 ans	3,30 %
15 ans	3,45 %
20 ans	3,55 %
25 ans	
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 1er avril 2026	
Prêts à taux fixe d'une durée inférieure à 10 ans	3,00 %
Prêts à taux fixe d'une durée comprise entre 10 et 20 ans	3,36 %
Prêts à taux fixe d'une durée supérieure à 20 ans	3,89 %
Prêts à taux variable	3,75 %
Prêt-relais	4,65 %
Prêts aux particuliers (immobilier) :	
Taux de l'usure applicables au deuxième trimestre 2026	
Prêts à taux fixe d'une durée inférieure à 10 ans	4,00 %
Prêts à taux fixe d'une durée comprise entre 10 et 20 ans	4,48 %
Prêts à taux fixe d'une durée supérieure à 20 ans	5,19 %
Prêts à taux variable	5,00 %
Prêt-relais	6,20 %

TABLEAU DE BORD DE LA RETRAITE

	Montant et évolution	Commentaires
Pension régime de base	Revalorisation de +0,4 % le 1er janvier 2021 Revalorisation de 1,1 % au 1er janvier 2022 Revalorisation de 4 % au 1er juillet 2022 Revalorisation de 0,8 % au 1er janvier 2023 Revalorisation de 5,3 % au 1er janvier 2024 Revalorisation de 2,2 % au 1er janvier 2025 **Revalorisation de 0,9 % au 1er janvier 2026**	**Minimum contributif au 1er janvier 2026 :** **756,29 €** bruts/mois jusqu'à 120 trimestres cotisés ; **903,93 €**, montant maximum du minimum contributif majoré au-delà de 120 trimestres. Plafond de retraite personnelle en 2025 : **1 394,86** € bruts/mois.
AGIRC-ARRCO	Valeur du point : **1,4386 € au 1er nov. 2025**	Pas de revalorisation en 2025/2026
IRCANTEC	Valeur du point : **0,56053 €** au 1er jan. 2026	
Indépendants	Valeur du point : **1,347 €** au 1er jan. 2026	
Pension militaire d'invalidité	Valeur du point : **16,07 €** au 1er jan. 2026	
Minimum vieillesse	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 1er janvier 2026. 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.	
Allocation veuvage	Lorsqu'une personne âgée de moins de 55 ans se retrouve veuf (ve) à la suite du décès de son époux (se), il est possible de bénéficier d'une allocation veuvage. Cette allocation est soumise à des conditions d'âge du bénéficiaire et de ressources. Son montant est revalorisé au **1er 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.	
Réversion	Pour bénéficier de la pension de réversion dans le cadre du régime général, les revenus annuels du veuf ou de la veuve ne doivent pas excéder 2080 fois le SMIC horaire, soit **25 001,60 € au 1er janvier 2026.** 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 €.**	54 % de la pension du défunt
Montant moyen mensuel de la pension brute Tous régimes Hommes Femmes	Droits directs (y compris majoration pour enfants) en 2023 : 1 666 € 2 089 € 1 306 €	Avec droits dérivés en 2023 : 1 827 € 2 118 € 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 **Nicolas Baverez**, avocat associé chez August Debouzy, **Arnaud Benedetti**, directeur de la Nouvelle Revue Politique, **Jean-Marie Colombani**, ancien directeur du journal Le Monde et fondateur de Slate.fr, **Julia de Funès**, philosophe et écrivaine, **Serge Guérin**, sociologue, directeur du master « Directeur des établissements de santé » à l'Inseec Paris, **Jérôme Jaffré**, directeur du CECOP (Centre d'études et de connaissances sur l'opinion publique), **Florence Legros,** économiste et professeure des universités, médiatrice de la région Île-de-France, ancienne directrice de l'ICN, ancienne rectrice de l'académie de Dijon, **Mathilde Lemoine**, cheffe économiste du groupe Edmond de Rothschild, **Jean-Jacques Marette**, ancien directeur général de l'Agirc-Arrco, **Chloé Morin**, politologue et essayiste, **Nicole Notat**, présidente du Siècle, ancienne secrétaire générale de la CFDT, fondatrice de Vigeo, **Philippe Setbon**, président de l'AFG (Association française de la gestion financière), **Ève Szeftel**, directrice de la rédaction de Marianne, **Claude Tendil**, président de la Fondation Alzheimer, ancien président d'Europ Assistance, ancien président-directeur général de Generali France, **Jean-Pierre Thomas**, président de Thomas Vendôme Investment, ancien député et **Agnès Verdier-Molinié**, directrice de l'IFRAP.

Comité de rédaction : Philippe Crevel, Sarah Le Gouez

Contact relations presse, gestion du Mensuel :
Sarah Le Gouez
slegouez@cercledelepargne.fr