

LE CERCLE DE L'ÉPARGNE

Le Mensuel de l'Épargne et de la Retraite

N° 26

JUIN 2016



LE CERCLE DE L'ÉPARGNE

Le Mensuel de l'Épargne, de la Retraite

LE SOMMAIRE

TROIS QUESTIONS à	3
JÉRÔME JAFFRÉ, DIRECTEUR DU CECOP	3
CÔTÉ ÉPARGNE	6
TOUT CONCOURT À LA HAUSSE DE L'ÉPARGNE ET À LA BAISSÉ DES TAUX !	6
QU'IL EST DIFFICILE DE SE FAIRE UNE PLACE AU SOLEIL !	8
LE LIVRET A ET LE LUXEMBOURG RESPONSABLES DE LA DÉCOLLECTE DE L'ASSURANCE-VIE EN 2012	8
DES UNITÉS DE COMPTE, L'ŒIL RIVÉ SUR LE CAC 40	9
LA RÉPONSE CIOT INTÉGRÉE AU BOFIP	10
LE RÉGIME FISCAL DES CONTRATS VIE-GÉNÉRATION PRÉCISÉ	10
CÔTÉ RETRAITE	11
DES ENFANTS DE PLUS EN PLUS TARD	11
UN CINQUIÈME DES HOMMES N'A PAS EU D'ENFANT	11
LE PERP VIEILLIT.....	12
DOSSIER : UN AUTRE REGARD SUR L'ENQUÊTE 2016 DU CERCLE DE L'ÉPARGNE.....	13
L'ÉPARGNE, LES FRANÇAIS PRÊTS À PRENDRE DES RISQUES ?	13
Des Français réalistes sur le rendement des produits d'épargne.....	13
Les logiques immobilières des Français.....	14
Les motivations des Français face à leurs placements.....	15
Que choisissent les Français comme placements ?.....	15
Les motivations des épargnants : entre sécurité, transmission et rendement mon cœur balance...16	16
L'assurance conforte sa place de 1 ^{er} produit financier chez les français.....	17
L'assurance-vie est également un placement de séniors.....	17
Les Français sont pour les contrats multi-supports mais avec un fonds euros important.....	18
Les actions attirent les jeunes épargnants.....	18
Le Livret A, un produit populaire devenu impopulaire.....	19
Les Français, la sécurité et le rendement de leurs placements.....	20
La prise de risque fait son chemin !.....	21
LA RETRAITE ET LES FRANÇAIS, JE T'AIME MOI NON PLUS	23
Pour 72 % des Français, la retraite est ou sera insuffisante	25
Des réformes, pourquoi pas mais si possible indolores.....	26
CONCLUSIONS.....	33
LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE.....	34
TABLEAU DE BORD DES PRODUITS D'ÉPARGNE.....	34
TABLEAU DE BORD DES MARCHÉS FINANCIERS.....	35
TABLEAU DE BORD RETRAITE	36
TABLEAU DE BORD DU CRÉDIT ET DES TAUX D'INTÉRÊT.....	37



TROIS QUESTIONS À

JÉRÔME JAFFRÉ, DIRECTEUR DU CECOP

Selon l'enquête 2016 du Cercle de l'Épargne, les Français ne croient plus à la pérennité de leur système de retraite. Comment analysez-vous ce jugement ?

La confiance des Français dans la pérennité de notre système de retraite est assez faible. 72 % des Français pensent qu'il y a un risque réel pour le régime général des retraites de faire faillite, et ce sentiment est encore plus présent chez ceux qui sont actifs, puisqu'il monte à 77 %. Il faut cependant relever que ce sentiment est quelque peu abstrait et est beaucoup influencé par le discours politique entretenu et répété d'année en année : « il faut sauver les retraites ». À présenter chaque réforme des retraites comme « la décisive » puis à devoir recommencer quelques années après, on entretient un doute sur la pérennité du système qui alimente le pessimisme national déjà si fort avec le chômage de masse.

Une fois ce constat établi, nous avons testé auprès des Français trois solutions pouvant renforcer le système de retraite. La plus douloureuse pour l'opinion serait le report de l'âge de la retraite à 65 ans et, en l'état actuel, elle est la moins acceptée. 60 % des Français s'y montrent opposés. Parmi ceux qui estiment qu'il serait acceptable de travailler jusqu'à 65 ans pour avoir une bonne retraite, l'âge interpelle. En effet, plus on est jeune, plus on est favorable au report de l'âge légal. Mais plus on approche de l'âge de la retraite, moins on l'est. Ce qui n'est pas simple puisqu'il faudrait d'abord convaincre la tranche des 50-60 ans. La deuxième solution, l'unification du régime des retraites reçoit une large approbation des Français avec 72 % de favorables. Mais cette unification est sans doute davantage perçue comme une mesure d'équité que comme une mesure visant à équilibrer le système. Enfin, le développement des fonds de pension, la troisième solution testée, est approuvé par 66 % des Français, d'autant plus volontiers qu'ils la considèrent à l'évidence comme la solution la moins douloureuse.

Il est intéressant de noter que la crainte du risque de faillite des régimes de retraite influence assez peu les réponses. Il n'y a pas ou très peu de liens entre l'idée abstraite et collective de faillite et ce qui pourrait toucher individuellement chaque personne. C'est particulièrement net sur le report à 65 ans de l'âge légal du départ à la retraite. En revanche, pour le développement des fonds de pension, l'influence existe puisqu'on passe de 45 % de favorables chez ceux qui n'ont aucune crainte à 74 % parmi ceux qui craignent la faillite totale du système. La crainte de la faillite modifie peu les comportements individuels ; elle influence en revanche la demande d'une solution de financement pérenne.

Comment les Français envisagent de préparer leur retraite ?

Ce que nous montre la dernière enquête du Cercle de l'Épargne, c'est que les Français vont d'abord, pour préparer au mieux leur retraite, chercher à être propriétaire de leur logement, ce qui ne change pas beaucoup de l'an dernier. Les Français citent à 63 % le fait d'être propriétaire de sa résidence principale comme la meilleure façon de préparer sa retraite.

L'épargne financière recule en 2016 mais reste à la deuxième place du podium avec 52 % des citations. Dans le détail le recours à un produit d'épargne à long terme est à 30 % (contre 36 % en 2015) quand le placement dans un produit dédié récolte 22 %.

Ce résultat doit toutefois être relativisé car l'option d'un produit d'épargne à long terme reste fortement citée par ceux qui épargnent assez régulièrement (41 %). Par ailleurs, le manque d'engouement pour un produit d'épargne retraite s'explique par l'absence, pour le grand public, d'un produit spécifique à l'épargne retraite clairement identifié. Il est par ailleurs intéressant de noter que la première préoccupation des Français qui pratiquent l'épargne retraite, pour 53 % d'entre eux, reste la possibilité d'avoir un complément de revenu pour faire face aux besoins quotidiens. C'est particulièrement fort (63 %) chez les actifs qui estiment que leur pension ne sera pas suffisante une fois à la retraite. Vient ensuite l'objectif de faire face à la future dépendance, particulièrement chez les retraités qui continuent à pratiquer l'épargne retraite. La volonté d'épargner en vue de sa retraite pour ensuite pouvoir voyager arrive en troisième position, talonnée par la volonté très altruiste de pouvoir aider ses enfants et petits-enfants.

Les Français semblent pessimistes quant à une progression du rendement des placements financiers en 2016, mais sont-ils prêts à s'orienter vers des placements un peu plus risqués en vue d'un meilleur rendement ?

En effet, seuls 11 % des Français pensent que le rendement des placements financiers sera en hausse en 2016, mais ils sont 44 % à penser à une baisse. Les épargnants sont un peu moins pessimistes que les non-épargnants.

Signe encourageant, près de la moitié des Français (47 %) estime normal que les placements financiers évoluent vers un peu plus de risques. Chez les Français épargnants, ce chiffre monte même à 55 %, tandis que pour les non épargnants, cette acceptation n'est que de 33 %. Ces non épargnants, craignant déjà d'entrer dans un produit d'épargne, ne sont pas prêts à courir de risques. Le tout est de savoir où les Français placent l'équilibre entre la sûreté et le fait de grossir leur capital. De même l'acceptation du risque pour un meilleur rendement est sensible au positionnement social et au niveau de revenus des personnes interrogées. Ce qui signifie que plus on a de disponibilités de moyens, et plus on peut accepter une part de risques dans la distribution de ses placements.

Le cas de l'Assurance-vie illustre parfaitement cette recherche du juste équilibre entre sécurité et rendement. Les scores sont nets, 42 % des Français préfèrent l'Assurance-vie en fonds euros, préalablement définis comme un placement garantissant le capital mais ne permettant que des faibles rendements quand seulement 12 % des Français sont pour l'Assurance-vie en unité de comptes. Toutefois, la troisième voix, celle d'un mixte fonds euros-unité de compte semble être préférée des Français, puisqu'elle est privilégiée par 46 % des interviewés voire 53 % parmi les épargnants déjà détenteurs de l'Assurance-vie.

CÔTE ÉPARGNE

TOUT CONCOURT À LA HAUSSE DE L'ÉPARGNE ET À LA BAISSÉ DES TAUX !

Entre épargne et investissement, il y a toujours un équilibre en macroéconomie mais la variable d'ajustement est le prix, la rémunération de la renonciation à consommation, la rémunération de la prise de risques. Quand l'offre d'épargne est abondante et quand l'investissement se fait rare, le prix, les taux d'intérêt pour les obligations et les titres monétaires diminuent.

Depuis les années 90, la tendance est à la baisse des taux et cela à l'échelle mondiale. Le recul des taux s'est opéré dans le cadre du processus de désinflation qui s'est généralisé à l'ensemble des pays après le deuxième choc pétrolier de 1980. La réduction de la prime de risque a conduit à une baisse des taux réels qui sont passés en moyenne mondiale de 4,27 % entre 1985-1989 à 2,68 % entre 2000-2004 et 0,45 % entre 2010-2013 (moyenne des taux du G7 en 2014).

Le vieillissement de la population mondiale contribue également à la baisse des taux. En effet, ce sont les 40-65 ans qui sont les principaux épargnants. Par ailleurs, avec l'augmentation de l'espérance de vie et l'amélioration du niveau de vie des retraités, ces derniers désépargnent un peu moins, et un peu plus tardivement qu'auparavant. Les 40-64 ans représentent plus du tiers de la population en 2010 contre 25 % en 1980 (sans prendre en compte la Chine). La proportion des plus de 65 ans est passée de 10 à 13 % sur la même période. Pour les pays les plus engagés dans le processus de vieillissement, ce ratio dépasse 20 %. Cette situation pourrait se retourner d'ici 2030 avec la diminution du poids des 40/64 ans dans la population totale et avec la montée en âge des retraités. De ce fait, un processus de désépargne pourrait être constaté d'autant plus que le niveau des pensions en valeur relative sera amené à stagner voire à baisser.

L'épargne est abondante également en raison d'importants excédents commerciaux que ce soit en Allemagne (plus de 7 % du PIB) ou dans les pays émergents dont en premier lieu la Chine. À ces pays, il fallait ajouter, jusqu'à la chute des prix, les producteurs de pétrole.

La progression des inégalités aurait tendance à augmenter le taux d'épargne. Les détenteurs de hauts revenus ont une propension à épargner très forte.

Par ailleurs, de nombreux pays, échaudés par les crises précédentes, en particulier les pays émergents après la crise asiatique, ont tendance à conserver des réserves officielles importantes.

La faiblesse des taux s'explique par celle des investissements. Le vieillissement contribue, sur ce plan-là aussi, à cette situation. En effet, le moins grand nombre d'enfants réduit les besoins en équipements. Par ailleurs, les dépenses en

investissement atteignent un pic quand la proportion de jeunes actifs est forte or, elle a tendance à reculer dans un très grand nombre de pays.

Le recours croissant au travail qualifié et à la digitalisation de l'économie réduit les investissements lourds. L'assainissement des comptes publics, engagé à l'échelle mondiale, provoque une contraction de l'investissement public.

Selon Philippe d'Arvisenet, la démographie aurait provoqué un surcroît d'épargne de 4 points et aurait contribué à diminuer les taux d'intérêt de 0,9 point. Le creusement des inégalités est responsable d'une hausse de l'épargne de 2 points et d'une augmentation des taux d'intérêt de 0,45 point quand la constitution de larges réserves officielles aurait abouti à une diminution des taux d'intérêt de 0,25 point. La baisse de l'investissement privé provoquerait une décrue des taux de 0,5 point quand celle frappant l'investissement public générerait une diminution de 0,2 point.

La baisse des taux d'intérêt peut être également reliée à la diminution du taux de croissance potentielle de l'économie mondiale. Celle-ci est passée de 4,5 % dans les années 90, à 4 % au début des années 2010 et seulement à 3,5 % maintenant. Les gains de productivité sont également en pente descendante, d'autant plus que l'économie poursuit sa tertiarisation. Ils sont revenus de 3,1 % entre 1996-2007 à 1,5 % depuis 2013. Pour les pays de l'OCDE, le taux est de 0,7 %.

Cette baisse de la croissance tendancielle est une fois de plus conditionnée par la démographie. La population active qui augmentait de 1,8 % l'an dans les années 90 ne connaîtra plus qu'une croissance de 0,6 % l'an d'ici 2030. En Europe, hors migration exceptionnelle, la population d'âge actif est déjà en déclin. Aux États-Unis, la croissance n'est plus que de 0,4 % l'an contre 1 % en 1990.

La politique monétaire mise en œuvre par les différentes banques centrales depuis 2008 a eu comme objectif d'éviter une déflation. Elle a comme conséquence d'amplifier la baisse des taux longs en réduisant la prime de risque via l'achat d'actifs auprès des banques.

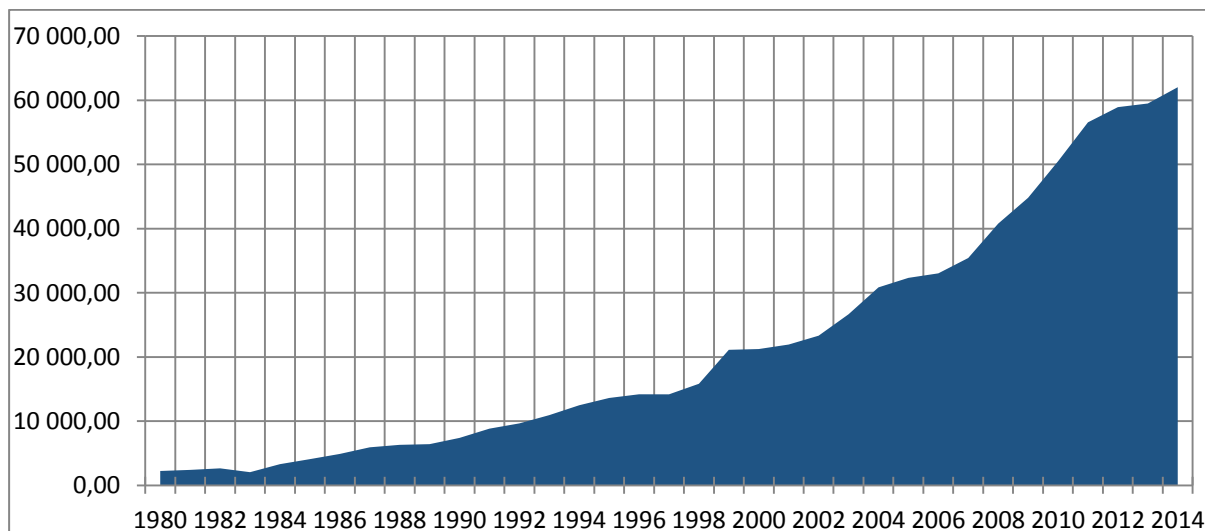
La crise de 2008/2009 tout comme celle de 2011/2012 pour l'Europe ont accru l'aversion aux risques qui se nourrit du vieillissement global de la population et donc des investisseurs. Dès la perception d'une menace, les investisseurs se replient afin de réduire leur exposition aux risques. Il en résulte une volatilité accrue des marchés et une demande forte à tout moment de titres supposés sans risque.

Les politiques monétaires expansives devraient conduire à une augmentation de l'endettement des agents économiques et en particulier des ménages. Or, tel n'est pas le cas en Europe. Les ménages européens auraient tendance à accroître leur effort d'épargne en vertu de la théorie du cycle de vie de Modigliani. Compte tenu de l'érosion des rendements, pour atteindre leur objectif d'épargne, les ménages doivent économiser davantage.

À ces facteurs économiques et démographiques, il faut ajouter le niveau sans précédent en période de paix de l'endettement public. Toute augmentation trop forte et

trop rapide des taux pourrait provoquer l'insolvabilité de certains États. Au niveau européen, une hausse de 2 à 3 points en réel des taux à 10 ans créerait une véritable onde de choc. Les banques centrales n'ont pas d'autres solutions que de maintenir des taux bas afin d'éviter la répétition à plus grande échelle de la crise grecque.

Évolution de la dette publique mondiale en milliards de dollars



QU'IL EST DIFFICILE DE SE FAIRE UNE PLACE AU SOLEIL !

Les contrats « euro-croissance » et « vie-génération » connaissent un début de vie difficile. Dans le paysage complexe de l'épargne qui ne manque pas de produits, il n'a jamais été évident pour un nouveau venu de se faire sa place. Les contrats Madelin, avant de rencontrer le succès, avaient également connu quelques déboires. En outre, le contexte économique et financier ne facilite pas la montée en puissance des deux nouveaux produits.

L'encours des contrats « euro-croissance » atteint moins de 1,8 milliard d'euros et est constitué, pour une part non négligeable, de la conversion des contrats « euro-diversifiés ». Les flux qui ont atteint un maximum de 120 millions d'euros au mois d'avril 2015 étaient inférieurs à 25 millions d'euros entre octobre et décembre 2015.

L'encours des contrats « vie-génération » a atteint, à fin 2015, un peu plus de 200 millions d'euros avec une collecte qui a tendance à s'accroître de mois en mois à la différence de l'euro-croissance. Au mois de décembre 2015, elle s'est élevée à 50 millions d'euros contre 12 millions d'euros au mois de septembre 2015.

LE LIVRET A ET LE LUXEMBOURG RESPONSABLES DE LA DÉCOLLECTE DE L'ASSURANCE-VIE EN 2012

La décollecte de l'assurance-vie constatée de 2011 à 2012 a souvent été expliquée par la montée des craintes des épargnants face aux produits de taux en raison de la crise des dettes souveraines. C'est en partie exact, mais selon l'autorité de contrôle des

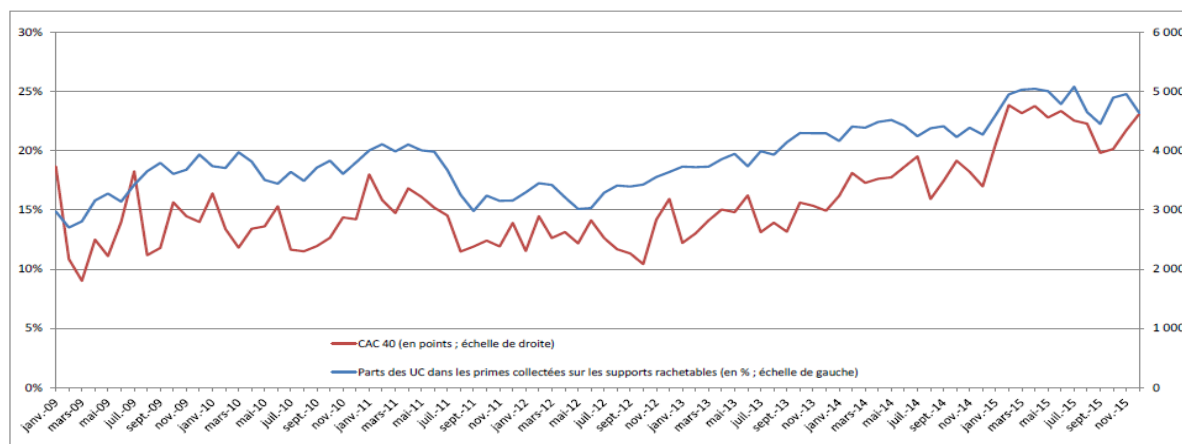
banques et des assurances (ACPR), d'autres facteurs sont à prendre en compte. Ainsi, l'ACPR souligne que l'écart de rémunération entre le Livret A et les fonds euros de l'assurance-vie a atteint un point bas. Cet écart qui était de 2,13 points en 2010 s'est abaissé à 0,55 point au mois de janvier 2013. Par ailleurs, au même moment, le Livret A et le Livret de Développement Durable ont bénéficié d'un appel d'air avec le relèvement de leur plafond (15 300 à 22 950 euros pour le Livret A et de 6 000 à 12 000 pour le LDD). Dans un souci de protection, en 2012, la collecte en France de primes d'assurance-vie en libre prestation de services depuis le Luxembourg a, par ailleurs, fortement progressé. Ainsi, selon le Commissariat aux assurances du Luxembourg, l'encaissement en provenance de France est passé de 2011 à 2012 de 3,2 à 6,9 milliards d'euros soit une hausse de 111 %. Cette conjonction de phénomènes a pesé sur le montant des primes versées ainsi que sur celui des rachats, la collecte réalisée par le Luxembourg étant issue, en grande partie, de contrats français. La baisse du taux du Livret A et le retour à la normale sur les marchés ont permis le retour d'une collecte nette positive pour l'assurance-vie, autour de 2 milliards d'euros par mois depuis plus de 18 mois.

DES UNITÉS DE COMPTE, L'ŒIL RIVÉ SUR LE CAC 40

La collecte des unités de compte progresse depuis 2012. Elle est passée de 10 à 19 % du total des cotisations enregistrées par l'Association Française de l'Assurance. Sur les quatre premiers mois de l'année, la collecte en unités de compte a été de 9 milliards d'euros. Sur les 9,6 milliards d'euros de collecte nette, toujours de janvier à fin avril 2016, les unités de compte représentent 4,6 milliards d'euros.

La progression des unités de compte est intimement liée à l'évolution du CAC 40. Le coefficient de corrélation est de 0,82 % avec une quasi-absence d'effet retard. Du fait de la baisse du rendement des fonds euros, la question est de savoir si cette corrélation peut se distendre dans les prochains mois voire prochaines années. Les Français continuent à réagir très rapidement aux variations des marchés. Ils n'ont pas encore l'habitude d'acheter en période de creux mais avec des volumes croissants d'UC, il est possible que les comportements évoluent.

La part des UC dans les primes collectées évolue en lien avec les performances du marché des actions à la Bourse de Paris



Source : ACPR (collecte hebdomadaire sur les flux d'assurance vie), Banque de France

LA RÉPONSE CIOT INTÉGRÉE AU BOFIP

Le bulletin officiel des finances publiques (Bofip) a, le 31 mai dernier, pris en compte la réponse ministérielle Ciot qui concerne la fiscalité d'un contrat d'assurance-vie souscrit avec des fonds communs et non dénoué au décès d'un époux. La nouvelle doctrine remet en cause la réponse Bacquet. Selon l'administration fiscale, la valeur de rachat d'un tel contrat d'assurance-vie non dénoué (au décès de l'un des époux) n'est désormais plus, sur le plan fiscal, intégrée à l'actif de la communauté conjugale lors de sa liquidation, et ce, quelle que soit la qualité des bénéficiaires désignés. En cas de décès, cette valeur du contrat n'est pas soumise aux droits de succession. La mesure s'applique aux successions ouvertes depuis le 1^{er} janvier 2016.

LE RÉGIME FISCAL DES CONTRATS VIE-GÉNÉRATION PRÉCISÉ

Le bulletin officiel des finances publiques précise également les modalités d'application de l'abattement spécifique (en matière de transmission) dont bénéficient les nouveaux contrats « vie-génération ». Ces contrats libellés en unités de compte ouvrent droit à un abattement d'assiette supplémentaire de 20 % prévu au I de l'article 990 I du Code général des impôts. Pour bénéficier de cet abattement, les unités de compte doivent être investies dans des actifs ciblés (logement social ou intermédiaire, économie sociale et solidaire, capital-risque ou entreprises de taille intermédiaire) dans une proportion d'au moins 33 % pour chacune des unités de compte. L'abattement d'assiette de 20 % s'applique avant l'abattement global de 152 500 euros par bénéficiaire. L'administration fiscale intègre également dans sa doctrine la hausse du taux du prélèvement auquel sont assujetties les sommes versées aux bénéficiaires d'un contrat d'assurance-vie lors du décès de l'assuré. Après application éventuelle de l'abattement prévu pour les contrats « vie-génération » le régime des droits de succession pour les sommes transmises dans le cadre d'un contrat d'assurance-vie est le suivant : exonération jusqu'à 152 500 euros ; taxation à 20 %, au-delà de ce montant jusqu'à 700 000 euros et 31,25 % au-delà. Ce barème s'applique aux contrats dénoués par décès depuis le 1^{er} juillet 2014.

CÔTÉ RETRAITE

DES ENFANTS DE PLUS EN PLUS TARD

En France en 2013, l'âge moyen des parents à la naissance de leurs enfants était de 30,2 ans pour les femmes et de 33,1 ans pour les hommes. Pour les femmes non mariées l'âge moyen est de 29,6 ans. À la fin des années 1940, ces âges étaient respectivement de 28,4 ans et 31,7 ans. L'âge moyen des parents à la naissance de leurs enfants avait baissé dans les années 1970 : il était de 26,5 ans pour les femmes et 29,5 ans pour les hommes (sources INSEE).

Ce recul est lié à l'allongement de la durée des études et à l'augmentation du taux d'activité féminine. Par ailleurs, les hommes comme les femmes se mettent en couple et se marient plus tard. La montée du chômage peut également expliquer le report de l'arrivée du premier enfant. Les jeunes actifs stabilisent leur situation professionnelle avant d'avoir un enfant. La question du logement constitue également un frein à l'agrandissement de la famille. De ce fait, il n'est pas étonnant que ce soit à 30 ans que la fécondité des femmes soit la plus élevée, alors qu'en 1966, le taux maximum de fécondité s'observait à 23 ans.

L'écart d'âge moyen à la maternité et à la paternité est resté stable depuis 1946 : environ 3 ans. Il correspond à l'écart d'âge entre conjoints : en moyenne dans les couples de sexe différent les hommes sont plus âgés que leur compagne. Même s'il tend à se réduire, il reste supérieur à 2 ans, et est plus élevé au sein des couples mariés que pacsés.

UN CINQUIÈME DES HOMMES N'A PAS EU D'ENFANT

Selon une enquête de Famille et logements, la proportion de personnes qui, à l'âge de 50 ans, n'ont eu aucun enfant est de 13,5 % pour les femmes nées entre 1961 et 1965, et de 20,6 % pour les hommes de la même génération.

Les femmes très diplômées ayant d'importantes responsabilités professionnelles sont plus fréquemment sans enfant que la moyenne. Chez les hommes, c'est au contraire, ceux qui sont peu diplômés et qui n'ont jamais vécu en couple qui n'ont pas d'enfant. Les hommes sans qualification connaissent des périodes fréquentes de chômage, ce qui rend plus difficile l'instauration de relations stables. Par ailleurs, les contraintes financières freinent l'édification d'un projet familial.

Les derniers résultats soulignent que le taux de fécondité des femmes diplômées augmente entre 35 et 40 ans ce qui devrait à terme conduire à une légère baisse de la proportion de femmes sans enfant.

LE PERP VIEILLIT

Le PERP créé par la loi Fillon de 2003 est commercialisé depuis 2004. Jusqu'en 2011, les sorties en rente étaient rares. Au niveau des prestations, seuls étaient enregistrés des rachats correspondant à des cas exceptionnels de sortie (perte du conjoint, handicap, perte des droits au chômage...). Depuis 2012, avec l'avancée en âge des souscripteurs, les sorties en rente se multiplient. Elles sont ainsi passées de 38 millions euros en 2012 à 74 millions d'euros en 2014. Elles devraient franchir prochainement le cap des 100 millions d'euros. Les sorties exceptionnelles intégrant les sorties en capital (20 % et acquisition de la résidence principale pour les primo-accédants) s'élèvent à 200 millions d'euros par an. Ce montant est relativement stable depuis plusieurs années.

DOSSIER : UN AUTRE REGARD

SUR L'ENQUÊTE 2016 DU CERCLE DE L'ÉPARGNE*

Le Cercle de l'Épargne a présenté le 1^{er} juin son enquête annuelle sur « les Français, l'épargne et leur retraite » conduite par Jérôme Jaffré, directeur du CECOP. Nous avons décidé de consacrer ce mensuel à l'analyse des données de cette enquête en les mixant, le cas échéant, avec des statistiques de l'INSEE, de l'Association Française de l'Assurance et de la Banque de France.

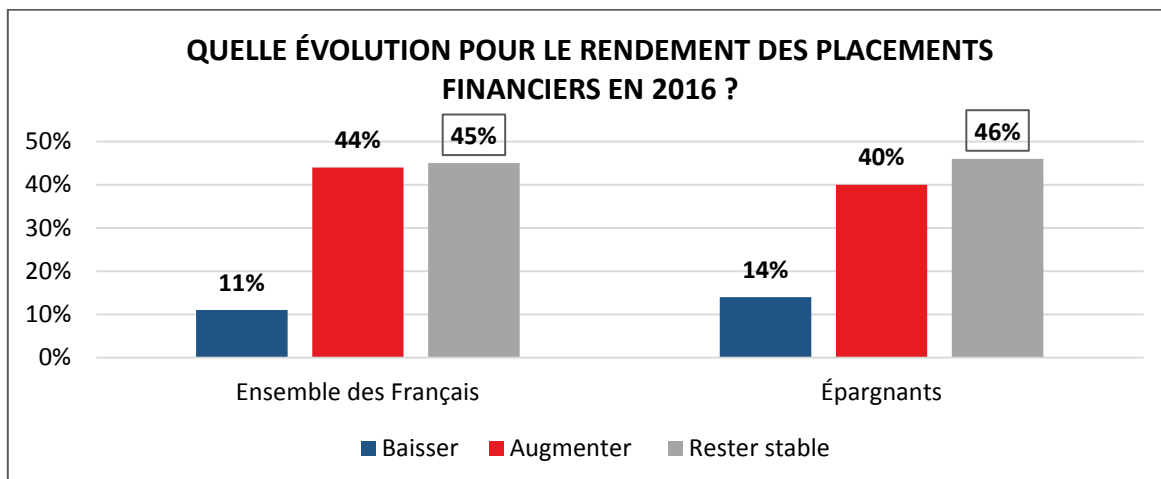
** À la demande du Cercle de l'Épargne, le Centre d'études et de connaissances sur l'opinion publique (CECOP) a conduit une étude sur les Français, la retraite et l'épargne.*

L'enquête a été réalisée sur Internet du 19 au 22 avril 2016 auprès d'un échantillon de 1 003 personnes représentatif de la population française âgée de 18 ans et plus, constitué d'après la méthode des quotas (sexe, âge, profession de la personne interrogée) après stratification par région et catégorie d'agglomération. Le terrain d'enquête a été confié à l'Institut français d'opinion politique (IFOP).

L'ÉPARGNE, LES FRANÇAIS PRÊTS À PRENDRE DES RISQUES ?

DES FRANÇAIS RÉALISTES SUR LE RENDEMENT DES PRODUITS D'ÉPARGNE

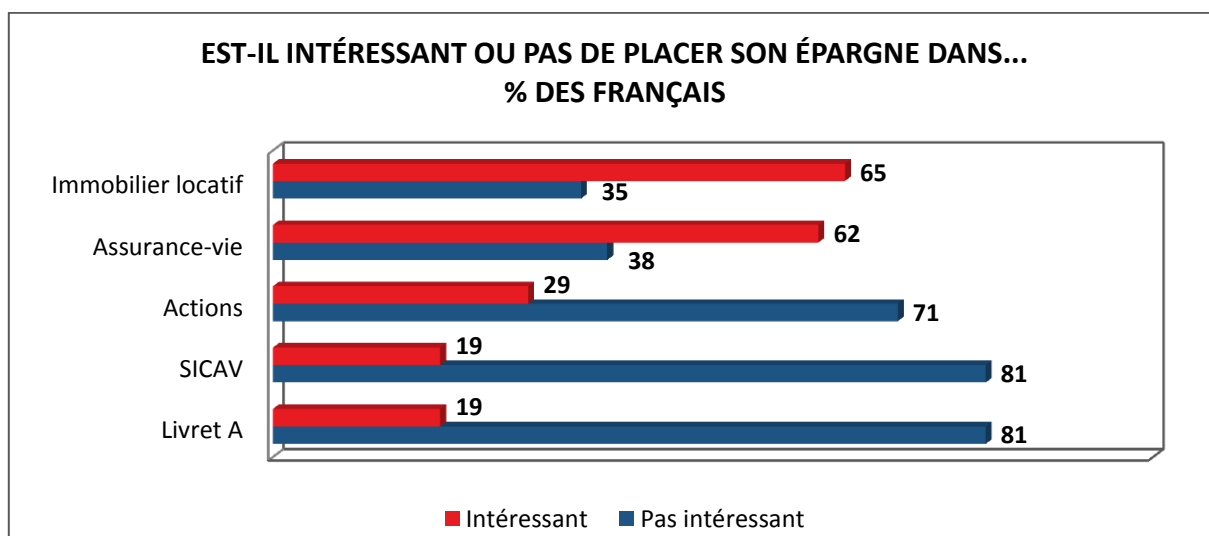
Seuls 11 % des sondés pensent que les rendements augmenteront cette année. 44 % pensent qu'ils baisseront quand 45 % considèrent qu'ils vont rester stables. Les Français calent leurs hypothèses de rendement des placements financiers sur celui des produits de taux. Les hommes sont plus optimistes que les femmes en matière de hausse des rendements (14 % prévoient une hausse contre 8 % pour des femmes). Il en est de même des jeunes. 17 % des moins de 25 ans et 21 % des 25/34 ans pensent que les rendements pourraient augmenter.



LES LOGIQUES IMMOBILIÈRES DES FRANÇAIS

L'étude 2016 du Cercle confirme l'attachement des Français à la pierre. Elle est tout à la fois un moyen incontournable pour préparer sa retraite et un placement jugé relativement attractif.

Ainsi, près des deux tiers des Français jugent l'investissement immobilier locatif intéressant (65 %). Néanmoins, l'assurance-vie est juste après (62 %). En revanche, les autres placements financiers arrivent très loin derrière (actions, Livrets, OPC...).



Si les valeurs mobilières détenues en direct perdent, entre 2015 à 2016, de leur pouvoir d'attraction, en revanche l'assurance-vie renforce le sien (62 % en 2016 contre 53 % en 2015).

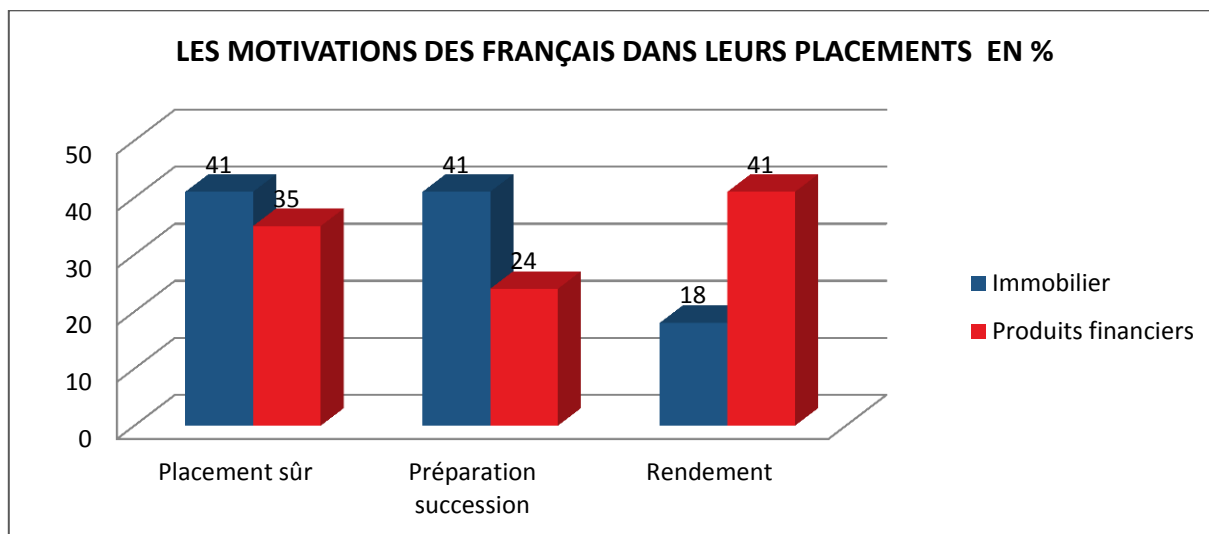
Plus de 67 % des plus de 50 ans jugent ce placement intéressant quand ce taux est de 54 % chez les 18-24 ans et de 60 % chez les jeunes actifs (35-34 ans). L'immobilier locatif intervient, dans la majorité des cas, après l'acquisition de la résidence principale

et après en avoir remboursé les emprunts. Par ailleurs, les générations les plus âgées ont pu se constituer facilement un patrimoine grâce à l'inflation des années 70/80 tout en profitant après de l'appréciation de l'immobilier. Il est donc assez logique par effet de rémanence qu'ils soient les plus portés sur l'immobilier.

La pierre bénéficie sans nul doute de sa forte appréciation au cours de ces 15 dernières années. Si le rendement net après impôt reste faible voire très faible, les gains de plus-values permettaient de réaliser de bonnes opérations. La stagnation des prix depuis la crise, voire leur diminution dans certaines régions ou villes ainsi que le durcissement de la fiscalité changent la donne. En matière d'évolution des prix, une grande majorité des Français a oublié que l'immobilier peut connaître d'amples et brutales fluctuations. Ainsi, entre 1993 et 1997, quand les taux d'intérêt ont fortement augmenté, les prix de l'immobilier ont chuté de 50 %. De même, en fonction du contexte économique et social ainsi qu'en fonction de la qualité de l'investissement, certains biens peuvent enregistrer des moins-values non négligeables et encore, sous réserve de pouvoir les vendre.

L'appétence des Français vis-à-vis de la pierre est en grande partie culturelle. La possession de son logement constitue un signe de réussite sociale. C'est un gage d'indépendance (toute relative). Certains y verront la marque de notre tradition paysanne et rurale ; d'autres notre caractère individualiste.

LES MOTIVATIONS DES FRANÇAIS FACE À LEURS PLACEMENTS

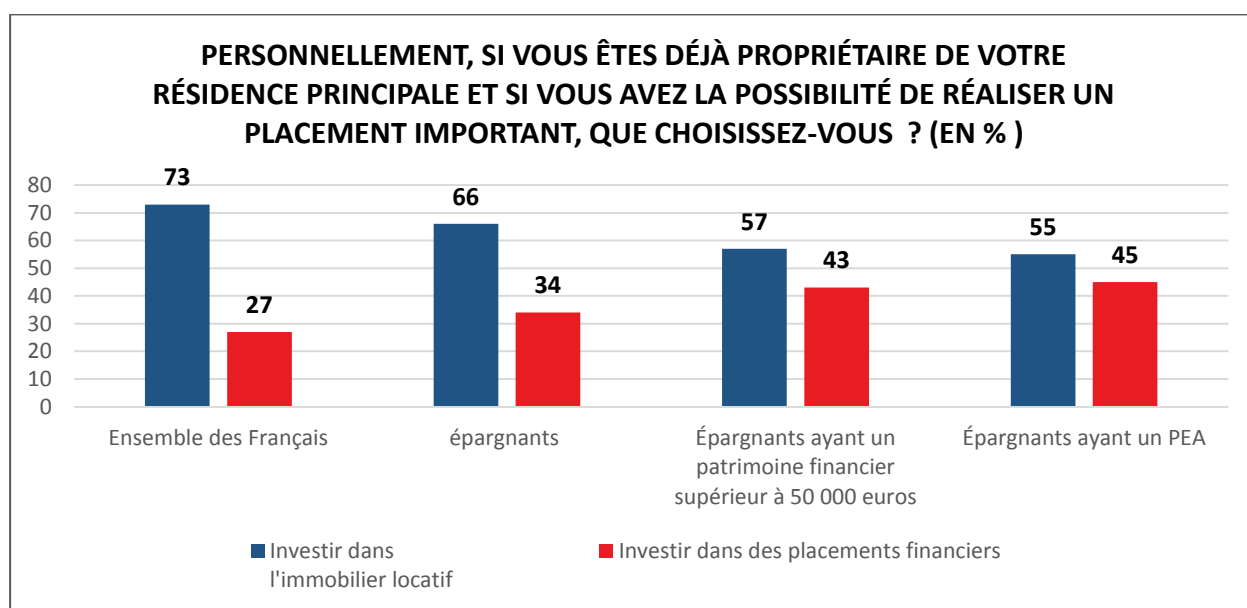


QUE CHOISSENT LES FRANÇAIS COMME PLACEMENTS ?

Les Français, jugeant la pierre intéressante, optent assez logiquement pour ce placement. Ainsi, 73 % des Français déjà propriétaires de leur résidence principale préfèrent investir dans l'immobilier locatif contre 27 % qui optent pour les produits financiers.

Toutes les catégories d'âge sont sur cette ligne. Si les plus de 65 ans le sont un peu moins (66 %), c'est certainement parce qu'ils ont déjà effectué ce type de placement et qu'il est un peu moins liquide que les placements financiers.

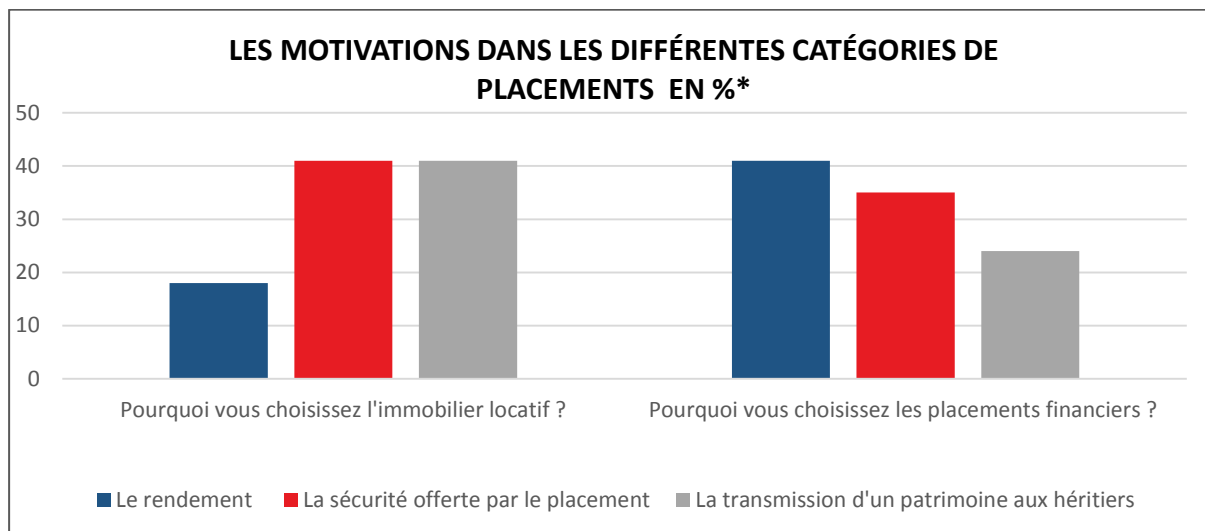
Ce sont les ouvriers et les employés qui plébiscitent cette stratégie (80 %) quand les indépendants et les cadres supérieurs sont un peu plus partagés (70 % immobilier locatif et 30 % placements financiers). Les détenteurs d'un patrimoine financier de plus de 50 000 euros sont naturellement plus partagés même s'ils sont, à plus de 57 %, favorables à l'investissement immobilier locatif.



LES MOTIVATIONS DES ÉPARGNANTS : ENTRE SÉCURITÉ, TRANSMISSION ET RENDEMENT MON CŒUR BALANCE...

Les ménages qui optent pour l'immobilier mettent en avant la sécurité et la transmission d'un patrimoine quand ceux qui choisissent les placements financiers placent en facteur numéro un, le rendement.

Les jeunes actifs, pour justifier le choix de l'immobilier locatif, mettent en avant la sécurité (46 % par les 25-34 ans) contre 30 % pour les plus de 65 ans. Ces derniers, assez logiquement, motivent leur choix par la transmission d'un patrimoine aux héritiers.



**la question a été posée aux personnes ayant déclaré leur préférence pour un placement immobilier locatif (73 % du panel) et à ceux ayant préféré les placements financiers (27 %).*

Les détenteurs de contrats d'assurance-vie placent de peu le rendement en premier (39 %) devant la sécurité (37 %). En revanche, la transmission d'un patrimoine arrive loin derrière (24 %) quand bien même elle constitue une des raisons d'être de l'assurance-vie.

Assez logiquement, les détenteurs de PEA recherchent avant tout le rendement (60 %). La sécurité n'est qu'accessoire (25 %) tout comme la transmission (15 %).

Ce sont les cadres supérieurs, les professions libérales qui placent la recherche du rendement en principal déterminant dans la gestion de leur épargne financière (57 %) pour une moyenne de 41 % chez les épargnants privilégiant les placements financiers. Le montant des revenus influe très certainement sur cette motivation mais seulement en partie. Le niveau de formation ainsi que la culture économique et financière jouent également un rôle important.

L'ASSURANCE CONFORTE SA PLACE DE 1^{ER} PRODUIT FINANCIER CHEZ LES FRANÇAIS

L'assurance-vie est aujourd'hui la seule enveloppe d'épargne financière qui est capable de concurrencer l'immobilier. Elle intervient bien souvent en parallèle à la pierre dans un souci de diversification et de préparation, le cas échéant, à la succession. Par rapport à la pierre, l'assurance-vie offre une souplesse que n'a pas la première. Les Français plébiscitent évidemment la garantie en capital procurée par les fonds euros même si l'enquête souligne, en la matière, quelques évolutions.

L'ASSURANCE-VIE EST ÉGALEMENT UN PLACEMENT DE SÉNIORS

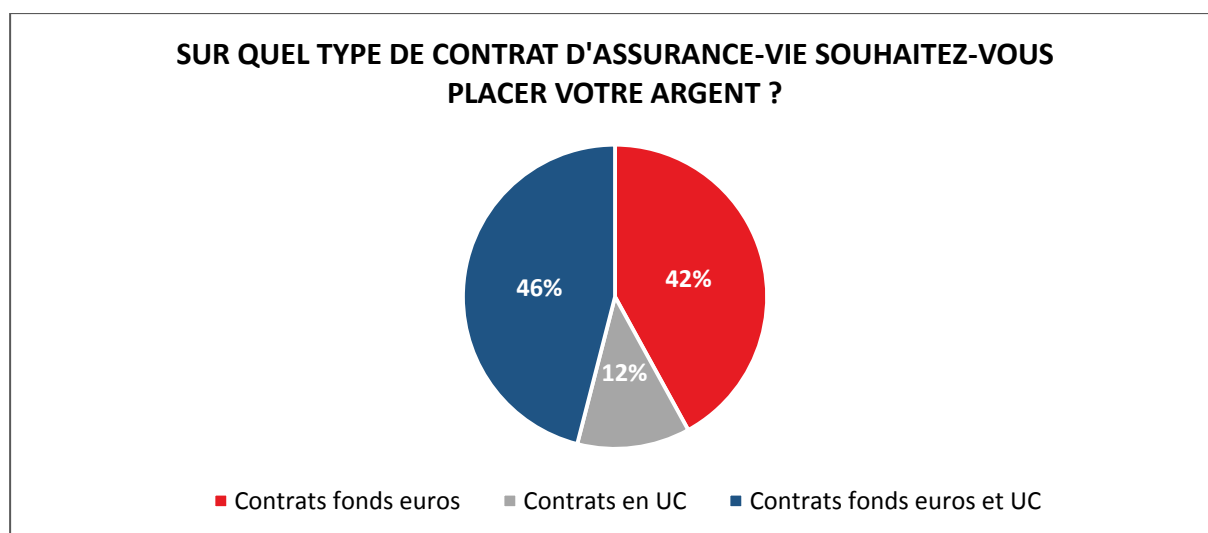
L'effort d'épargne financière est concentré en France sur les plus de 50 ans. C'est une fois la résidence principale acquise et les enfants en partie élevés que les ménages arrivent à affecter une partie de leurs revenus à l'épargne financière. Il est donc assez

logique que l'assurance-vie soit un produit d'épargnants matures. Les plus de 60 ans la plébiscitent (69 %). Il est un produit de référence pour les cadres supérieurs et les professions libérales. C'est un placement plus parisien que provincial. L'intérêt dans l'assurance-vie est d'autant plus marqué que le patrimoine est élevé. Ceux qui ont un contrat d'assurance-vie le plébiscitent (84 % de ceux-là le jugent intéressant).

LES FRANÇAIS SONT POUR LES CONTRATS MULTI-SUPPORTS MAIS AVEC UN FONDS EUROS IMPORTANT

46 % des personnes sondées privilégient les contrats multi-supports associant fonds euros et unités de compte. Elles sont néanmoins 42 % à opter pour le fonds euros au risque d'avoir un faible rendement. En revanche, le côté « tout unités de compte » ne retient l'intérêt que de 12 % des sondés. Les UC pures font leur meilleur score auprès des 18-24 ans (15 %) et des jeunes actifs (25-34 ans).

Le mix fonds euros/unités de compte arrive largement en tête chez les CSP +, les indépendants et les retraités quand le contrat tout fonds euros est prisé dans les catégories sociales les plus modestes pour qui la notion de sécurité est importante.



LES ACTIONS ATTIRENT LES JEUNES ÉPARGNANTS

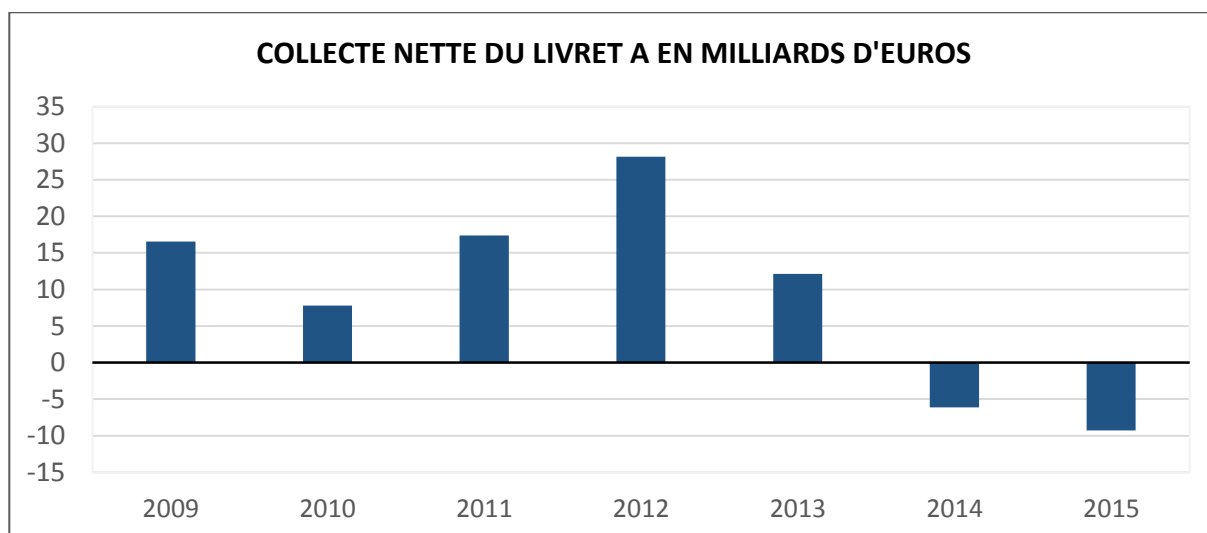
Les actions attirent plutôt les jeunes (40 % des 18-24 ans contre une moyenne de 29 %). Les professions libérales et les cadres supérieurs jugent également intéressantes les actions à 40 %. Ce sont naturellement ceux qui ont ouvert un PEA ou qui disposent de produits d'épargne de long terme (épargne retraite, épargne salariale) qui jugent le placement action intéressant.

Les plus allergiques aux actions se trouvent chez les retraités (75 %) et en particulier chez les plus de 65 ans (78 %). Les personnes résidant en milieu rural sont également plus que partagées sur les actions (73 %).

LE LIVRET A, UN PRODUIT POPULAIRE DEVENU IMPOPULAIRE

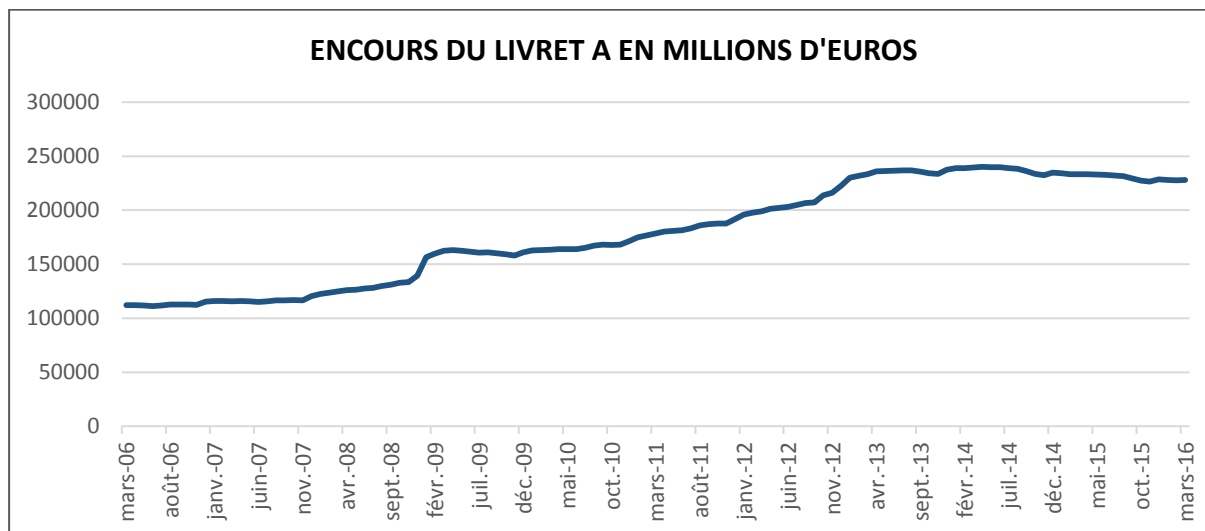
Les partisans du Livret A se font rares. Son taux de satisfaction est de 19 %. Il remonte certes de deux points sur un an. Le fait qu'au 1^{er} février, il n'y ait pas eu de nouvelle baisse du rendement du Livret A explique peut-être cette légère embellie. Seuls les 18-24 ans à une courte majorité, considèrent le Livret A comme intéressant. Si les jeunes ne se détournent pas de ce produit d'épargne, c'est bien souvent parce que c'est le seul dont ils disposent. À l'opposé, 90 % des plus de 65 ans le jugent inintéressant. Le souvenir de rendements plus élevés (en ne prenant pas en compte l'inflation) explique cette appréciation sans nuance des plus de 65 ans. 31 % des personnes gagnant moins de 1 200 euros par mois jugent ce produit intéressant quand ils ne sont que 15 % parmi ceux gagnant plus de 4 000 euros.

Le rejet du Livret A se traduit faiblement dans la réalité des comportements. Certes, il y a un processus de décollecte depuis deux ans mais il reste relativement modéré. De 2009 à 2013, la collecte nette cumulée du Livret A a atteint 82 milliards d'euros quand la décollecte de 2014 et 2015 ne s'élève qu'à 15 milliards d'euros.



Source Caisse des Dépôts et Consignation

Au regard de l'évolution passée du Livret A et plus globalement de l'épargne réglementée, le processus de décollecte devrait être plus puissant que celui observé depuis deux ans.



Source : BdF

LES FRANÇAIS, LA SÉCURITÉ ET LE RENDEMENT DE LEURS PLACEMENTS

41 % des sondés estiment que l'immobilier est un placement sûr. Le rendement n'est pas l'objectif numéro un. Il n'est mis en avant que par 18 % des personnes interrogées.

Le risque immobilier est mal évalué. L'évolution des cours de ces vingt dernières années a fait oublier que ce type de placement pouvait connaître d'amples fluctuations à la baisse...

L'immobilier locatif est jugé comme un placement sûr, en particulier par les actifs de 25 à 50 ans.

Les Français qui choisissent les placements financiers mettent en avant le rendement (41 %) devant leur caractère sûr (35 %). Ce sont d'abord les professions libérales et les indépendants qui mettent en avant la question du rendement (58 %).

À l'exception des placements immobiliers qui sont jugés les plus rentables par 51 % des Français, l'assurance-vie en fonds euros arrive en deuxième position (34 %), suivie de l'assurance-vie en unités de compte (22 %) puis des actions (17 %). Il est à noter que 22 % des sondés ne jugent aucun produit intéressant ce qui peut expliquer la progression sans précédent, ces derniers mois, des dépôts à vue. Ces derniers ont connu une progression de plus de 33 milliards d'euros en 2015 et atteignent 350 milliards d'euros.

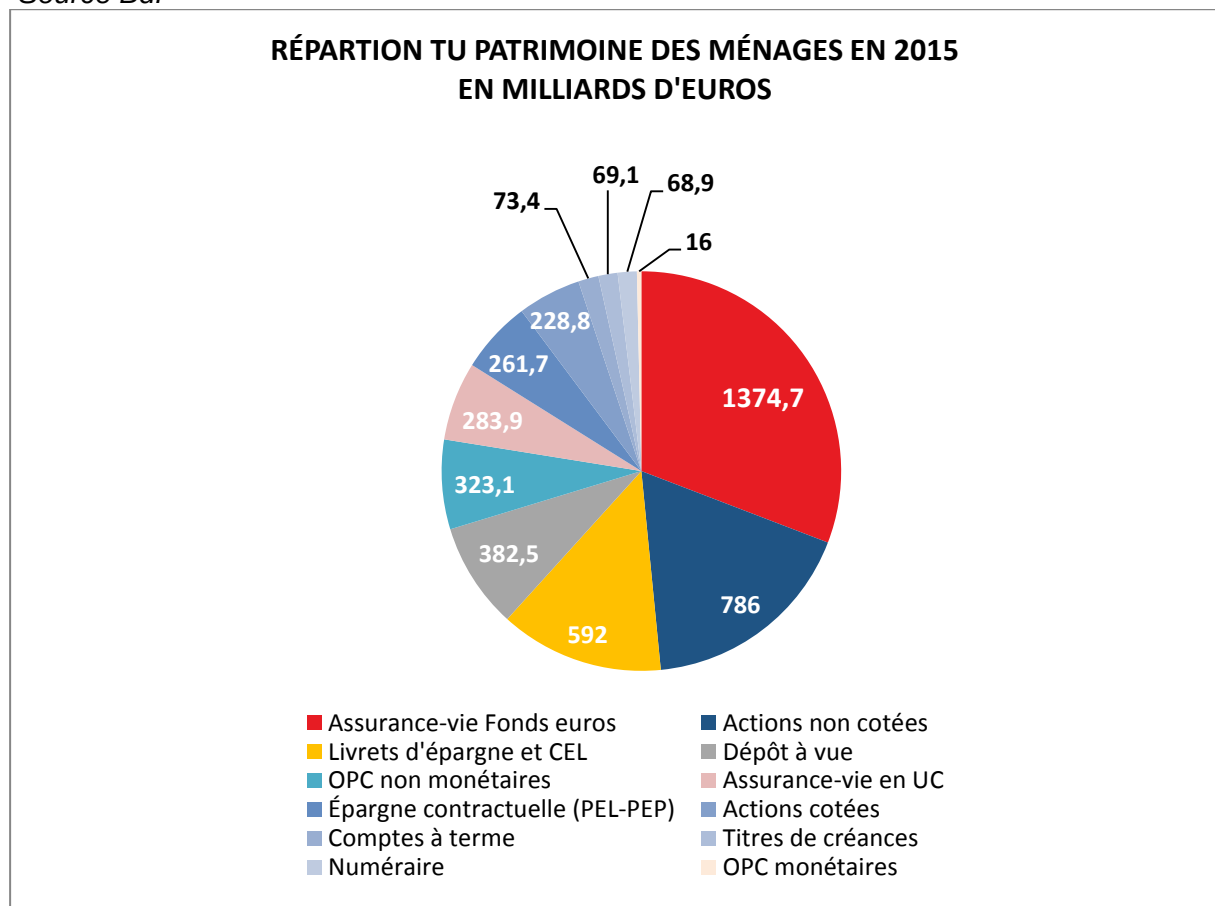
L'assurance-vie en fonds euros est le placement des épargnants matures. 41 % des plus de 65 ans trouvent ce placement rentable. C'est également le cas de 42 % des professions libérales et cadres supérieurs. C'est aussi l'opinion de 45 % de ceux qui détiennent un patrimoine financier de plus de 75 000 euros.

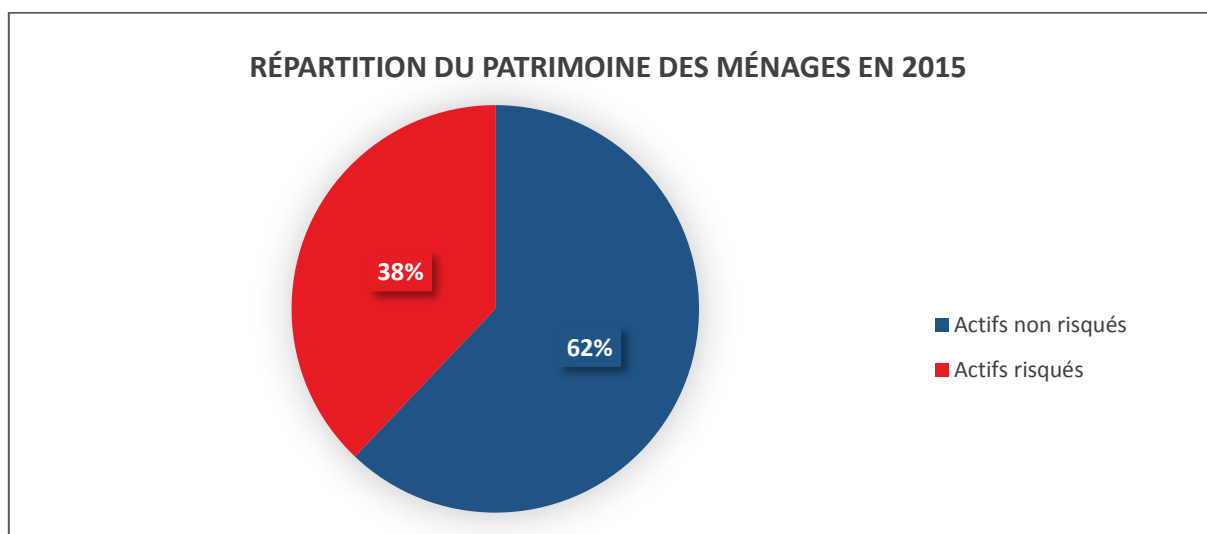
Les contrats d'assurance-vie avec unités de compte sont jugés rentables essentiellement par les plus de 65 ans (30 %), par les retraités, et par les détenteurs de revenus supérieurs à 4 000 euros (27 %) ainsi que par ceux qui ont un contrat d'assurance-vie (33 %). De son côté, le crowdfunding séduit plutôt les jeunes de 18 à 25 ans et les inactifs.

LA PRISE DE RISQUE FAIT SON CHEMIN !

Les Français sont accusés de privilégier les placements sans risque au détriment de ceux qui financent l'économie dite réelle. Si cette constatation n'est pas en soi fausse, il convient de la relativiser. À l'exception des Britanniques et des Américains, les épargnants des autres pays de l'OCDE sont également de nature prudente. Les Allemands sont ainsi connus pour laisser des montants très importants sur leurs dépôts à vue. Par ailleurs, au regard des rendements passés, il n'était pas tout à fait absurde de préférer des produits de taux comme les fonds euros des contrats d'assurance-vie.

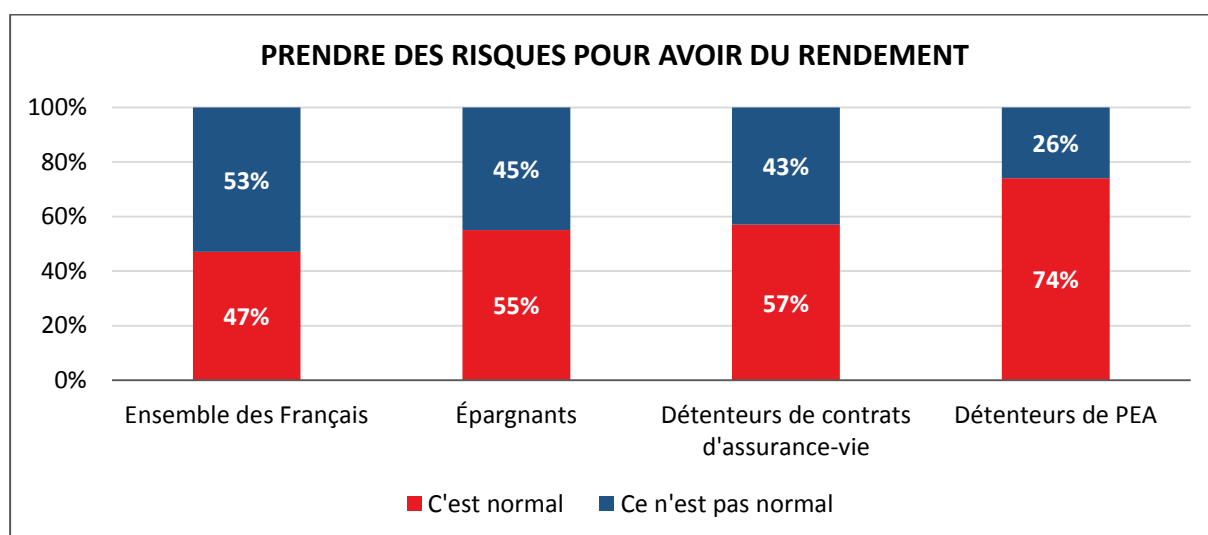
Source BdF





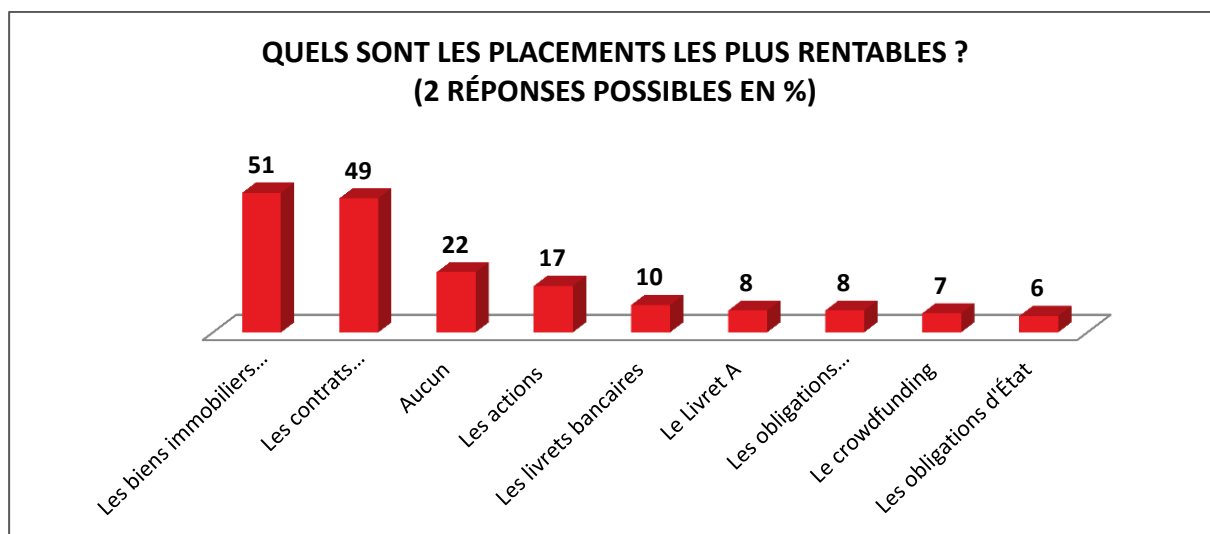
Source BdF

47 % des Français trouvent normal que pour avoir un meilleur rendement, il faille prendre un peu plus de risques. Ce score est encourageant. Près de la moitié des ménages considère que le rendement rime avec le risque. Les jeunes de moins de 25 ans et les séniors de plus de 65 ans sont les plus ouverts à la prise de risque au nom de la recherche d'un meilleur rendement (56 % d'entre eux). En revanche, les 35-54 ans sont plutôt assez hostiles à cette idée (61 % pour les 35-49 ans et 57 % chez les 60-64 ans). Les professions libérales et les cadres supérieurs sont 72 % à trouver cela normal quand 64 % des ouvriers trouvent ça anormal.



Le fait que 53 % des épargnants jugent logique que la recherche d'un meilleur rendement passe par une prise de risques accrue est également encourageant. Par ailleurs, ce sont naturellement les personnes détentrices de revenus et de capital élevés qui sont les plus compréhensives (à plus de 60 %). Les personnes qui ont des

produits à risques (actions, PEA...) sont en phase avec elles-mêmes en jugeant normal que, à plus de 60 %, rendement rime avec risque.



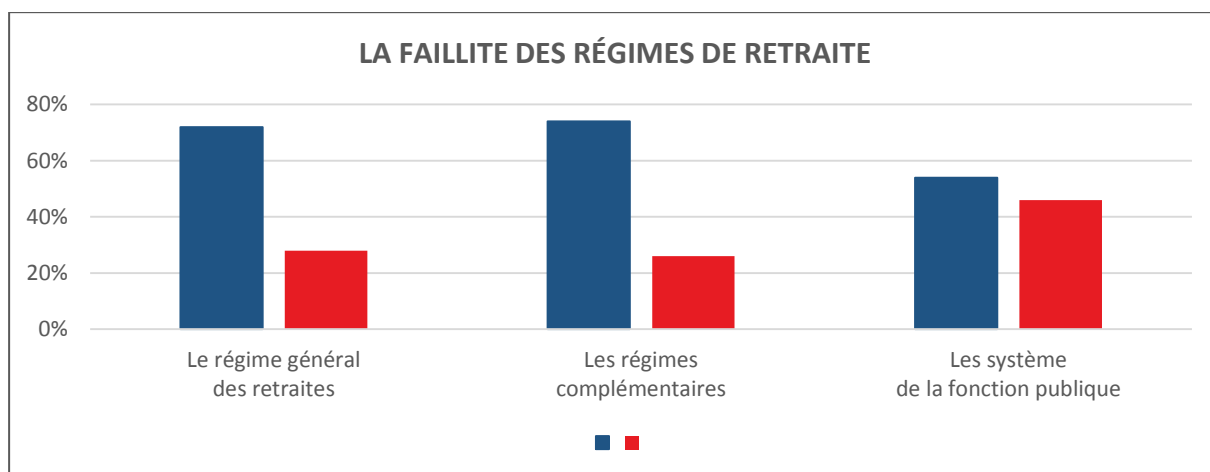
LA RETRAITE ET LES FRANÇAIS, JE T'AIME MOI NON PLUS

Selon l'enquête près des trois quarts des Français pensent que le système de retraite est menacé à dix ans qu'il s'agisse des régimes de base ou des régimes complémentaires. 72 % des Français pensent que le régime général de retraite pourrait faire faillite d'ici 10 ans. Ils sont 74 % à penser de même pour les régimes complémentaires. En ce qui concerne les retraites de la fonction publique, ils sont 54 % à penser également que la faillite est probable. Dans ce dernier cas, cela signifierait que l'État serait en situation de banqueroute et qu'il ne pourrait plus faire face à ses engagements...

Ce pessimisme est lié au climat général de défiance et d'anxiété. Il est la conséquence de la succession de réformes où, à chaque fois, les pouvoirs publics soulignent que le système est sauvé. Ce pessimisme est évidemment exagéré car dans un système par répartition, la faillite n'est guère possible. Il faudrait que l'accumulation des dettes soit telle que les cotisations n'y suffisent plus pour les rembourser. Or, pour un montant de prestations de retraite de 300 milliards d'euros, le montant du déficit n'est que de quelques milliards d'euros soit bien moins que celui de l'État qui atteint plus de 70 milliards d'euros. Il est à signaler que le régime général d'assurance-vieillesse était à l'équilibre en 2015. Par ailleurs, les régimes complémentaires, AGIRC et ARRCO, ne peuvent pas dégager des pertes. Ils ne peuvent donc pas s'endetter. Leurs pertes entre 3 et 4 milliards d'euros, sont actuellement couvertes par les réserves constituées au cours des années 90.

Afin d'assurer la pérennité des régimes de retraite, les partenaires sociaux et les pouvoirs publics ont été contraints de prendre des mesures depuis 1993 qui aboutissent à réduire le rendement de ces régimes. Avec l'allongement de la durée de cotisation ou

le report de l'âge de la retraite, il faut cotiser plus longtemps. Par ailleurs, le montant des cotisations s'est considérablement accru. À cela, il faut ajouter le passage des 10 aux 25 meilleures années pour les régimes de base et le changement des règles d'indexation. Pour l'AGIRC, en jouant notamment sur les valeurs d'achat et de rachat des points, le rendement a été divisé par près de 2 depuis 1993. Contrairement à quelques idées reçues, la France est un des pays qui a le plus réformé ses régimes de retraite au sein de l'OCDE. Le gain dépassera 3 points de PIB d'ici 2030.



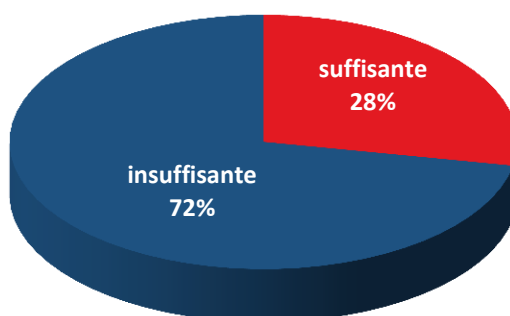
Au sujet de la survie du régime général, les plus inquiets se trouvent chez les jeunes (78 %) et surtout les jeunes actifs (83 %). Ils considèrent qu'ils cotisent en vain et que de toute façon ils n'auront pas de retraite. Du fait de leur éloignement de la retraite, des propos alarmistes entendus sur le sujet et d'une méconnaissance du fonctionnement des régimes de retraite, ils sont naturellement assez sceptiques sur les capacités de résistance d'un système qui date de 1945.

Plus étonnant, il y a plus d'un retraité sur deux (57 %) qui considèrent que la faillite est probable. Or, cela signifierait pour eux la disparition de la quasi-totalité de leurs revenus. Les Français pensent globalement que l'État peut faire faillite et donc ils y associent leur régime de retraite. Pour la faillite de la retraite des fonctionnaires, il convient de souligner que ce sont les jeunes et les indépendants qui y croient le plus.

La faillite du régime général est partagée par toutes les catégories sociales mais elle est un peu plus présente chez les personnes à revenus modestes et n'ayant peu ou pas de patrimoine financier.

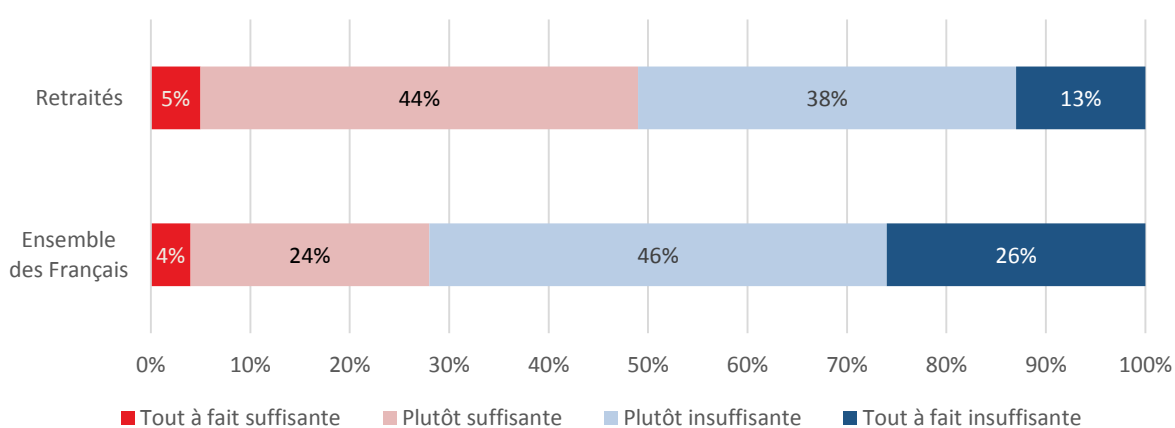
POUR 72 % DES FRANÇAIS, LA RETRAITE EST OU SERA INSUFFISANTE

ESTIMEZ-VOUS QU'À LA RETRAITE, VOUS AVEZ OU AUREZ POUR VIVRE CORRECTEMENT UNE PENSION...



Seuls 28 % des Français pensent que leur pension est ou sera correcte. Les retraités, considèrent à 51 % que leur pension est insuffisante. Pour Jérôme Jaffré, chez les retraités, le niveau de revenus joue un rôle essentiel : à partir d'un revenu mensuel du foyer supérieur à 2 000 euros, la pension de retraite est considérée comme suffisante. Il n'en est pas de même pour les non-retraités. Quelle que soit leur tranche d'âge, ils considèrent que leur pension sera insuffisante. C'est ce que pensent les plus de 50 ans à 80 %, ceux qui sont les plus proches de la retraite. Cette inquiétude est aussi partagée par les revenus élevés : 58 % des personnes dont le revenu mensuel du foyer est supérieur à 4 000 euros sont dans cet état d'esprit, ce qui renvoie, au-delà du montant de la pension, au changement de mode de vie qui accompagne le passage à la retraite.

A LA RETRAITE ESTIMEZ-VOUS QUE VOTRE PENSION EST OU SERA...



Cet écart important témoigne que l'idée de la diminution des pensions dans les années à venir est bien comprise des Français.

Par rapport à 2015, il y a néanmoins une petite amélioration. L'année dernière, 76 % des Français estimaient que leur pension était ou serait insuffisante, contre 62 % cette année. L'absence de réforme des retraites contribue à ce très léger vent d'optimisme.

Les plus optimistes se retrouvent chez les cadres supérieurs et les professions libérales (37 %), les détenteurs de revenus supérieurs de 4 000 euros par mois (51 %) et les détenteurs d'un patrimoine financier de plus de 75 000 euros (47 %). De même, les Français ayant des produits d'épargne sont plus enclins à affirmer que leur niveau de pension est ou sera suffisant.

DES RÉFORMES, POURQUOI PAS MAIS SI POSSIBLE INDOLORES

La retraite à 65 ans ne passe pas

Les Français sont majoritairement opposés au report de l'âge légal de départ à la retraite à 65 ans (60 % contre, 40 % pour). En revanche, ils plébiscitent, à 72 %, la fusion des régimes de retraite et ils sont à 66 % favorables au développement des fonds de pension.

Sur le report de la retraite à 65 ans, à l'exception des retraités (53 %), aucune catégorie de Français n'y est favorable.

Le report de l'âge de départ à la retraite impacte directement le quotidien ou le futur quotidien des Français quand les autres solutions sont a priori plus indolores. Les Français aspirent toujours majoritairement à partir autour de 60 ans.

Ce sont les générations à proximité de l'âge de départ à la retraite qui sont naturellement les plus opposées à son report à 65 ans (72 % des 50-64 ans sont contre). Ce sont les jeunes actifs qui sont les moins opposés (42 % pour). Si les indépendants, les cadres supérieurs et les professions libérales sont moins opposés (57 % contre), en revanche les ouvriers y sont hostiles (70 %) tout comme les cadres moyens (67 %). C'est compréhensible dans la mesure où les TNS et les cadres supérieurs partent plus tardivement à la retraite que les autres catégories d'actifs. Ils seraient donc moins pénalisés en cas de report de l'âge légal à 65 ans (plus de 60 %). En revanche, les ouvriers dont l'espérance de vie à la retraite est plus courte sont opposés à ce recul à 59 %.

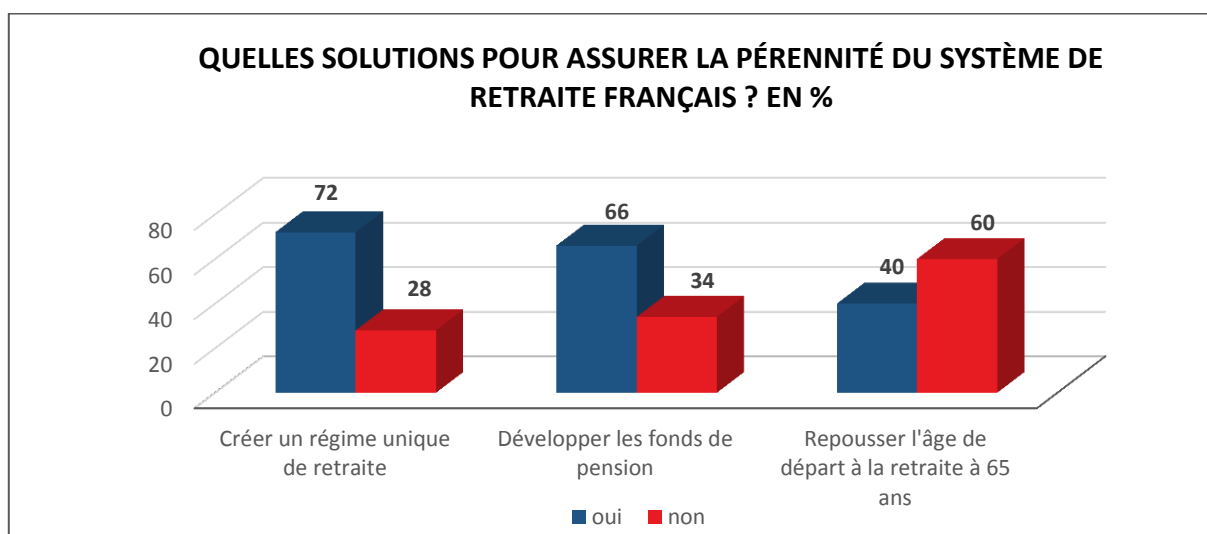
Les jeunes de moins de 25 ans sont les plus favorables aux fonds de pension (75 %) quand les retraités y sont les plus hostiles (36 % contre). Ce dernier ratio est assez logique dans le sens où les retraités ne profiteraient pas du développement des fonds de pension. Ce sont les revenus modestes et les revenus moyens qui sont les plus favorables à la mise en place de fonds de pension (plus de 70 % de ceux qui gagnent entre 1 200 et 3 000 euros par mois) quand les personnes gagnant plus de 4 000 euros ne sont que 62 % à penser de même. Les CSP + considèrent que leurs placements les

prémunissent contre la baisse du rendement des régimes de retraite par répartition quand les personnes gagnant moins sont plus réceptives à la mise en place de complément de retraite par capitalisation.

Sur l'idée de partir à la retraite à 65 ans pour améliorer le niveau de sa pension, les Français sont très partagés. Ils sont certes moins opposés que sur le principe général de report de l'âge légal. Ainsi, 49 % des Français sont prêts à travailler jusqu'à 65 ans afin d'avoir une meilleure pension. 51 % sont contre.

À travers cette réponse, les Français doutent-ils de la capacité des pouvoirs publics à améliorer ou à maintenir le niveau des pensions ? Par ailleurs, l'appétence à partir tôt, autour de 60 ans, demeure forte.

Les femmes dont les pensions sont plus faibles que celles des hommes sont les plus favorables à travailler jusqu'à 65 ans (52 % pour contre 47 % pour les hommes). Les jeunes qui sont les plus éloignés de l'âge de la retraite et qui très majoritairement croient à la faillite du système de retraite sont également favorables à la retraite à 65 ans (58 % des 18-24 ans). En revanche, les générations les plus proches de la retraite sont plus hostiles (63 % contre chez les 50/64 ans). Il faut noter que les retraités y sont également totalement opposés (75 % contre).



Le système unique comme gage d'équité

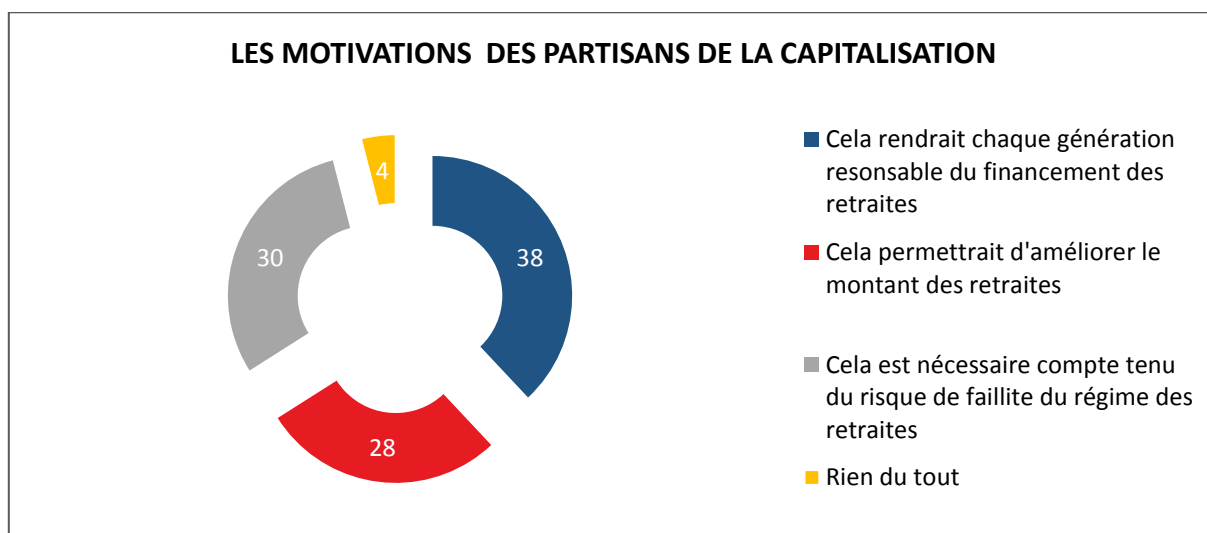
L'unification des régimes de retraite est une mesure soutenue de manière assez consensuelle. Il n'en demeure pas moins que les plus de 50 ans et surtout les plus de 65 ans y sont très favorables (80 % chez les plus de 65 ans). Les membres de ces générations doivent considérer que l'impact d'une telle réforme serait faible sur le montant de leurs pensions. Le régime unique signifie le traitement de tous les Français de manière identique. Aujourd'hui, la coexistence de nombreux régimes est perçue comme inéquitable. Elle génère des malentendus et des sentiments de frustrations. À

tort ou à raison, l'idée que les efforts sont mal partagés est largement répandue. Elle est à relier à la croyance en la faillite du système de retraite.

Les fonds de pension, ce n'est plus un débat

31 % des Français sont favorables aux fonds de pension quand 23 % y sont opposés et qu'une forte majorité relative (46 %) n'a pas d'avis tranché sur la question. Ce sont les seniors – plus de 50 ans – qui y sont le plus favorables (34 %) quand les jeunes de moins de 25 ans sont les plus sceptiques (56 % indifférents et 25 % contre).

Ce sont de manière assez classique les indépendants (42 %) ainsi que les cadres supérieurs et les professions libérales (36 %) qui souhaitent le développement des fonds de pension quand les ouvriers sont plus opposés (seulement 24 % pour, 23 % étant contre et 53 % indifférents). Les sympathisants de la droite et du centre sont les plus convaincus (50 % pour). Il faut noter qu'à gauche, la question des fonds de pension ne clive plus. Si les sympathisants du Front de gauche y sont hostiles à 32 %, 28 % sont pour, et 40 % d'indifférents.



Au niveau des craintes que la capitalisation est susceptible de générer, les Français mettent en avant l'éventuel risque de variation du montant des pensions (35 %). Il y a la peur qu'un tel système remette en cause la solidarité intergénérationnelle (22 %) ou qu'il soit aux mains du privé (20 %). Cette crainte est forte en particulier parmi ceux qui sont opposés à la capitalisation (29 %).

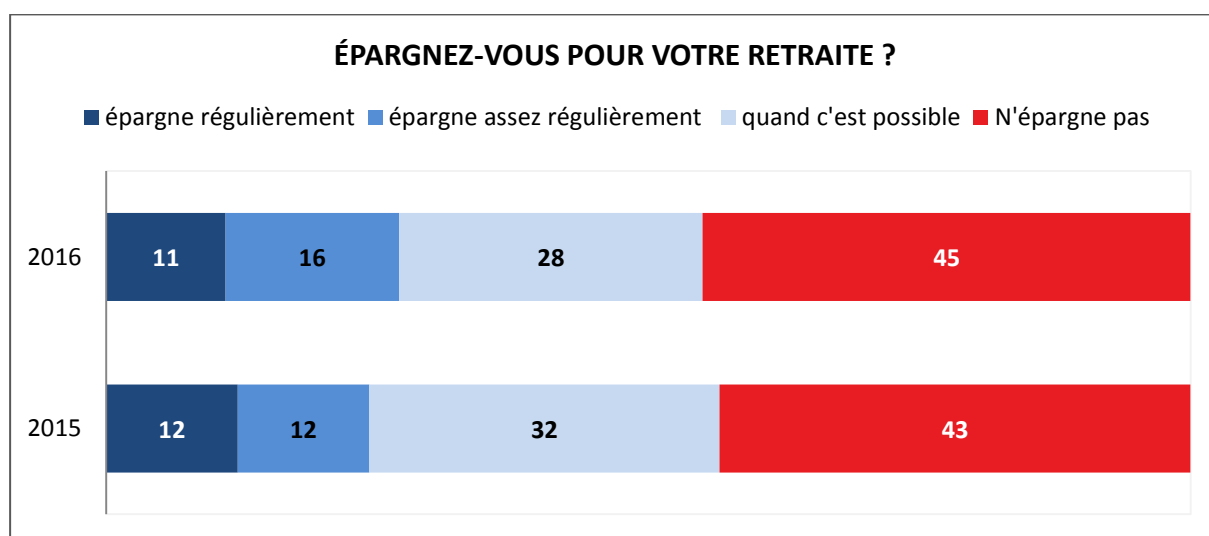
La question de perte de pension en fonction de l'état des marchés est mise en avant par les plus de 65 ans (40 %) et par ceux qui disposent des plus hauts revenus (34 % pour ceux qui gagnent plus de 4 000 euros par mois).

Ce sont les sympathisants de gauche et en particulier ceux du parti socialiste (45 %) qui mettent en avant la mainmise possible du privé sur la retraite via la capitalisation.

L'épargne retraite, une obligation sous le feu des contraintes

55 % des Français déclarent placer de l'argent dans un produit d'épargne en vue de la retraite. Ce taux s'érode ; en 2015, il était de 57 %. 11 % des sondés déclarent épargner régulièrement en vue de la retraite quand ce taux était de 13 % en 2015.

Plus des trois quarts des cadres et des professions libérales épargnent en vue de la retraite quand ce taux est de 48 % pour les employés. Les jeunes actifs semblent assez préoccupés par le financement de leur future retraite. Ils sont 65 % à dire qu'ils épargnent pour leur retraite.

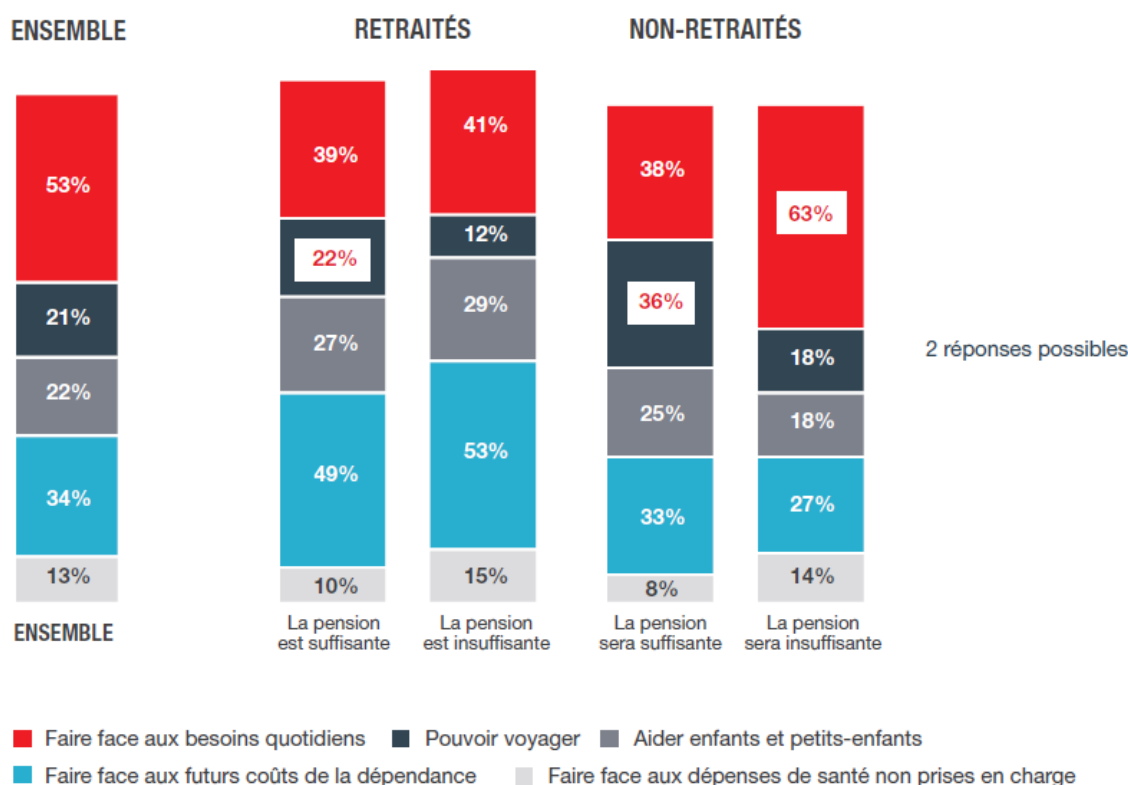


				NIVEAU DE REVENUS				PENSE QUE SA PENSION SERA : (non retraités)	
PLACEMENT DANS UN PRODUIT D'ÉPARGNE POUR SA RETRAITE (EN %)	Rappel 2015	2016	Écart	Faible	Moyen	Assez élevé	Supérieur	Suffisante	In-suffisante
Très régulièrement	13	11		9	9	13	23	20	11
Assez régulièrement	12	16	+ 4pts	15	18	16	19	30	15
Quand c'est possible	32	28		25	31	37	26	23	28

Plus des deux tiers de ceux qui gagnent plus de 3 000 euros épargnent en vue de la retraite quand ce taux est de 39 % pour ceux qui gagnent moins de 1 200 euros. Ce sont évidemment ceux qui sont détenteurs de produits d'épargne financière qui ont la plus forte propension à épargner en vue de la retraite. Ce n'est pas parce que l'on pense que sa pension sera insuffisante que l'on épargne en vue de la retraite. C'est avant tout une question de moyens. Ceux qui ne peuvent ou ne veulent pas épargner

pour leur retraite considèrent, fort normalement, que leurs pensions seront insuffisantes à la différence de ceux qui épargnent.

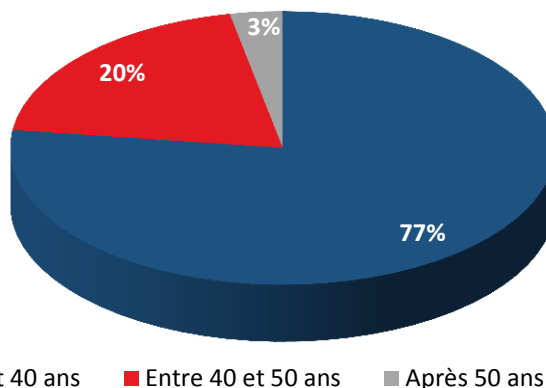
Ceux qui épargnent pour leur retraite le font pour améliorer leur quotidien (53 %). La question du financement de la dépendance arrive en deuxième position (33 % des sondés) devant le soutien aux enfants ou aux petits-enfants (22 %). Pour les hommes, le supplément de revenus généré par les compléments de retraite par capitalisation doit servir avant tout à préparer la dépendance et à financer des voyages quand les femmes privilégient l'amélioration du quotidien.



Les Français veulent mettre de l'argent de côté le plus tôt possible

74 % des sondés considèrent qu'il faut commencer avant 40 ans. 36 % pensent même que l'âge idéal se situe avant 30 ans. 38 % des jeunes de moins de 24 ans pensent qu'il faut épargner pour sa retraite avant 30 ans. Ce taux monte à 41 % pour les 18-34 ans. Ce sont les personnes ayant des revenus modestes ou ayant peu de patrimoine financier qui considèrent qu'il faut commencer le plus tôt possible. Cette appréciation est liée au sentiment que le système de retraite est menacé de faillite. Il est également logique que les personnes à faibles revenus souhaitent commencer le plus tôt possible afin de pouvoir se constituer des réserves suffisantes pour financer un supplément pour la retraite.

A QUEL ÂGE, FAUT-IL ÉPARGNER POUR SA RETRAITE ?

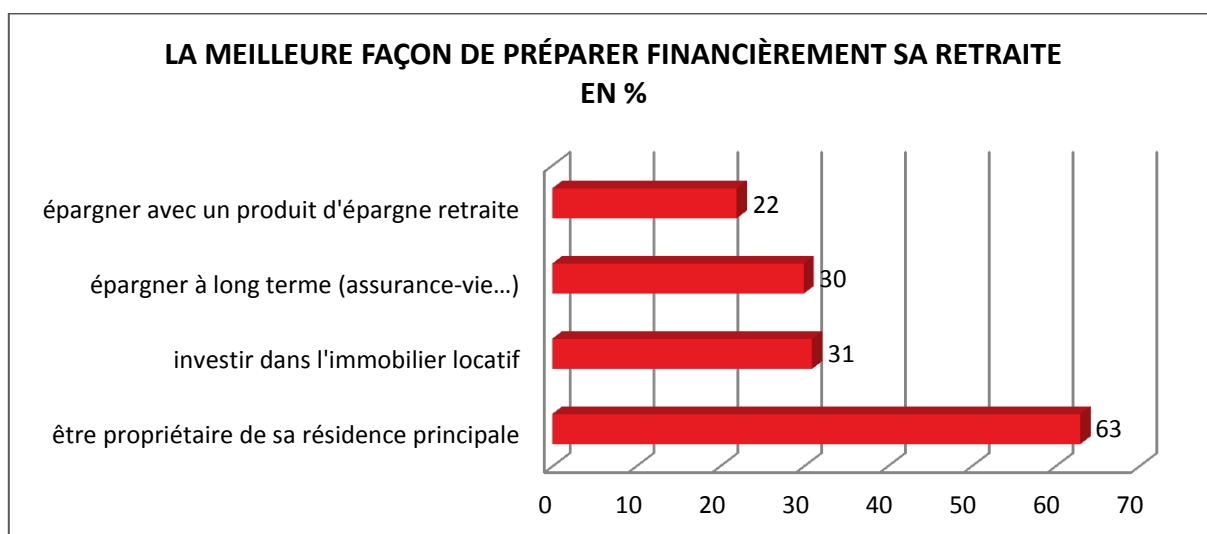


La pierre et l'assurance-vie comme valeurs refuges pour la retraite

La pierre constitue, pour une très grande majorité des Français, une voie de passage obligée pour préparer sa retraite. Ainsi, ils sont 63 % à considérer qu'il faut être propriétaire de sa résidence principale. Ils étaient 65 % à le penser en 2015. Les retraités jugent que c'est important à 72 %. Il est à noter que 75 % des retraités sont propriétaires de leur résidence principale contre 57 % pour l'ensemble des Français. Par ailleurs, les CSP +, les détenteurs de patrimoine financiers, les hauts revenus sont les plus enclins à souligner que la propriété de la résidence principale est importante. Cela est assez logique car ce sont les catégories qui ont le plus de facilités pour accéder à l'immobilier.

L'immobilier dans une période un peu chahutée constitue une valeur refuge. En outre, en vingt ans, les prix ont doublé même si depuis 2011, l'orientation est plutôt à la baisse. La dernière grande crise de l'immobilier date de 1993 quand les taux d'intérêt avaient fortement progressé. Dans les prochaines années, il est peu probable que le potentiel de plus-values soit élevé. La baisse des taux d'intérêt facilite certes l'acquisition de biens immobiliers mais ils restent à un niveau de prix très élevé au regard de leur rendement potentiel. Il n'en demeure pas moins que pour les Français, l'investissement dans l'immobilier locatif est jugé en 2016 comme un des meilleurs moyens pour préparer sa retraite devant l'assurance-vie ou les produits d'épargne retraite comme le PERP. 31 % des sondés privilégient l'immobilier locatif contre 30 % l'assurance-vie et 22 % les produits d'épargne destinés à la retraite.

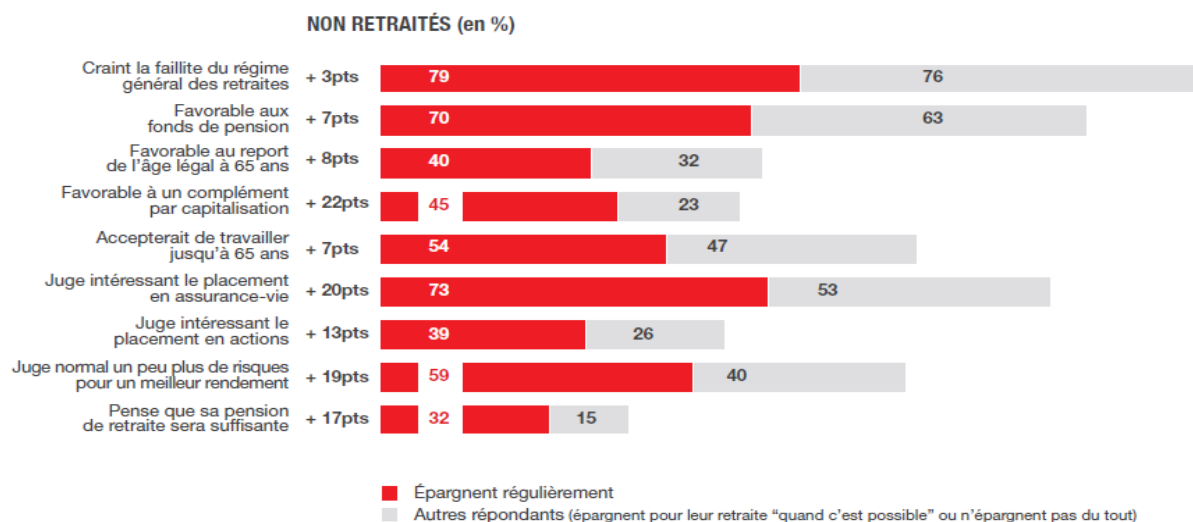
Pour des raisons évidentes de capacités financières, ce sont les indépendants, les professions libérales et les cadres supérieurs et donc les CSP + qui sont les plus favorables à l'investissement immobilier locatif. Le ticket d'entrée est supérieur à celui pour abonder un contrat d'assurance-vie ou un PERP. 44 % des indépendants optent pour l'investissement locatif



Qui épargnent pour sa retraite ?

Selon Jérôme Jaffré, les écarts entre les deux groupes sont très nets sur tout ce qui touche à la conception de l'épargne. Ceux qui épargnent en vue de leur retraite sont beaucoup plus nombreux à juger intéressant le placement en assurance-vie ou dans des actions. Ils acceptent plus volontiers l'idée de prendre un peu plus de risques pour un meilleur rendement. Ils sont nettement plus favorables à la mise en place d'un système de compléments de retraite par capitalisation avec des placements financiers et immobiliers pour le nourrir. En revanche, les écarts sont plus faibles sur la crainte de faillite du système de retraite ou sur l'acceptation de travailler jusqu'à 65 ans pour avoir une bonne retraite.

La crainte d'une pension insuffisante est plus répandue parmi les non-épargnants que chez les épargnants. Au total, ce qui nourrit la différence entre les deux groupes, c'est moins la crainte de la faillite du système actuel ou les anticipations sur sa future pension que l'attitude globale à l'égard de l'épargne et des produits financiers.



CONCLUSIONS

L'enquête 2016 reflète en partie l'air du temps, traduisant une forte sensibilité de l'opinion à une éventuelle faillite des régimes de retraite. Au-delà de ce sentiment très largement exagéré, l'enquête 2016 est dans le prolongement des précédentes en qui concerne l'acceptabilité des fonds de pension et, a contrario, l'opposition au report de l'âge de la retraite. En matière d'épargne, les Français font de plus en plus le lien entre prise de risques et rendement, ce qui n'était pas gagné compte tenu de leur appétence aux produits bénéficiant d'une garantie en capital. De plus en plus, l'épargne en France a deux faces, l'immobilier qui apparaît à tort ou à raison comme sûr et l'assurance-vie choisie pour son rendement potentiel et aussi pour la sécurité qu'elle procure.

LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

TABEAU DE BORD DES PRODUITS D'ÉPARGNE

Sources Banque de France – FFSA – GEMA-AMF – Caisse des Dépôts et Consignations	Rendements et plafonds	Dernières évolutions connues
Livret A	0,75 % Plafond 22 950 euros	Avril 2016 : +260 millions d'euros Depuis le 1^{er} janvier : -750 millions d'euros Encours : 255,2 milliards d'euros
Livret de Développement Durable	0,75 % Plafond 12 000 euros	Avril 2016 : +100 millions d'euros Depuis le 1^{er} janvier : -230 millions d'euros Encours : 101,1 milliards d'euros
Plan d'Épargne Logement	1,5 % hors prime Pour PEL ouverts à compter du 1 ^{er} /02/2015 Plafond 61 200 euros	Avril 2016 : +986 millions d'euros Depuis le 1^{er} janvier : +7,716 milliards d'euros Encours : 247,653 milliards d'euros
Compte Épargne Logement	0,50 % hors prime Plafond 15 300 euros	Avril 2016 : -39 millions d'euros Depuis le 1^{er} janvier : -467 millions d'euros Encours : 29,529 milliards d'euros
Livret d'épargne jeune	Minimum 0,75 % Plafond : 1 600 euros	Avril 2016 : +15 millions d'euros Depuis le 1^{er} janvier : -147 millions d'euros Encours : 6,474 milliards d'euros
Livret d'Épargne Populaire	1,25 % Plafond : 7 700 euros	Avril 2016 : -533 millions d'euros Depuis le 1^{er} janvier : -776 millions d'euros Encours : 45,039 milliards d'euros
Livrets ordinaires fiscalisés	0,52 % Pas de plafond légal	Avril 2016 : + 1,227 milliard d'euros Depuis le 1^{er} janvier : +7,559 milliards d'euros Encours : 179,193 milliards d'euros
PEA PEA PME	Plafond 150 000 euros Plafond : 75 000 euros	Encours : environ 100 milliards d'euros Encours : environ 400 millions d'euros
Assurance-vie Rendement des fonds euros en 2015 Rendement moyen des UC en 2015	Pas de plafond 2,25 % 4,8 %	Avril 2016 : +2 milliards d'euros Depuis le 1^{er} janvier : +9,6 milliards d'euros Encours : 1 592,3 milliards d'euros
SCPI Rendement moyen 2015	4,75 %	
Dépôts à vue		Avril 2016 : +4,963 milliards d'euros Depuis le 1^{er} janvier : +9,102 milliards d'euros Encours : 357,651 milliards d'euros

TABEAU DE BORD DES MARCHÉS FINANCIERS

	Résultats
CAC 40 au 31 mai	4 428,96
Évolution en mai	+2,29 %
Évolution depuis le 1 ^{er} janvier	-4,49
Évolution en 2015	+8,53 %
DAXX au 31 mai	10 038,97
Évolution en mai	+1,90 %
Évolution depuis le 1 ^{er} janvier	-6,55 %
Évolution en 2015	+10,02 %
Footsie au 31 mai	6 241,89
Évolution en mai	+2,22 %
Évolution depuis le 1 ^{er} janvier	-0,01 %
Évolution en 2015	-4,67 %
Euro Stoxx 50 au 31 mai	3 028,21
Évolution en mai	+1,39 %
Évolution depuis le 1 ^{er} janvier	-7,32 %
Évolution en 2015	+4,08 %
Dow Jones au 31 mai	17 773,64
Évolution en mai	+1,36 %
Évolution depuis le 1 ^{er} janvier	+2 %
Évolution en 2015	-2,29 %
Nasdaq au 31 mai	4 775,36
Évolution en mai	+0,18 %
Évolution depuis le 1 ^{er} janvier	-4,63 %
Évolution en 2015	+8,58 %
Nikkei au 31 mai	16 666,05
Évolution en mai	-2,73 %
Évolution depuis le 1 ^{er} janvier	-12,44 %
Évolution en 2015	+9,07 %
Parité euro/dollar au 31 mai	1,1455
Évolution en mai	+2,28 %
Évolution depuis le 1 ^{er} janvier	+5,49
Évolution en 2015	-10,28 %
Or au 31 mai	1 285,650
Évolution en mai	+5,29 %
Évolution depuis le 1 ^{er} janvier	+21,29 %
Évolution en 2015	-10,39 %
Pétrole baril de Brent en dollars au 31 mai	47,455
Évolution en mai	+17,92
Évolution depuis le 1 ^{er} janvier	+26,06 %

TABLEAU DE BORD RETRAITE

	Montant et évolution	Commentaires
Pension régime de base	0 % en 2014 et 2015	
ARRCO	Valeur du point : 1,2513 € Gel en 2015	
AGIRC	Valeur du point 0,4352 € Gel en 2015	
IRCANTEC	Valeur du point 0,47460€	
Montant du minimum vieillesse	800 euros pour une personne seule et 1 242 euros pour un couple	
Montant mensuel de la pension (droits directs) en 2013 • Tous régimes confondus • Pour les hommes • Pour les femmes	1 306 euros 1 642 euros 993 euros	De 2004 à 2013, la pension moyenne est passée de 1 029 à 1 306 euros Pour les hommes, elle est passée de 1 338 à 1 642 euros Pour les femmes de 730 à 993 euros

TABLEAU DE BORD DU CRÉDIT ET DES TAUX D'INTÉRÊT

	Taux
Obligations souveraines et Euribor au 31 mai 2016	
Taux OAT à 10 ans	
Taux du Bund à 10 ans	0,486 %
Taux de l'US Bond à 10 ans	0,147 %
	1,851 %
Taux de l'Euribor à 1 mois	
Taux de l'Euribor à 3 mois	-0,349 %
Taux de l'Euribor à 9 mois	-0,261 %
Taux de l'Euribor à 12 mois	-0,084 %
	-0,015 %
Crédit immobilier (Source Empruntis 2 juin 2016)	
10 ans	1,40 %
15 ans	1,65 %
20 ans	1,90 %
25 ans	2,15 %
30 ans	2,80 %
Prêts aux particuliers (immobilier) : taux effectifs moyens constatés pour le 1^{er} trimestre 2016 (BdF)	
Prêts à taux fixe	
Prêts à taux variable	3,04 %
Prêt-relais taux moyen pratiqué	2,66 %
	3,19 %
Prêts aux particuliers (immobilier) : taux de l'usure au 1^{er} avril 2016	
Prêts à taux fixe	4,05 %
Prêts à taux variable	3,55 %
Prêt-relais taux moyen pratique	4,25 %
Prêt à la consommation (taux effectifs moyens constatés pour le 1^{er} trimestre par la Banque de France)	
Montant inférieur à 3 000 euros	15,04 %
Montant compris entre 3 000 et 6 000 euros*	9,9 %
Montant supérieur à 6 000 euros	5,72 %
Prêts découverts de comptes	10,03 %
Taux de l'usure (taux maximums autorisés)	
Montant inférieur à 3 000 euros	20,03 %
Montant compris entre 3 000 et 6 000 euros*	13,02 %
Montant supérieur à 6 000 euros	7,63 %
Prêts de découverts de compte	13,37 %

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

Sur le site vous pouvez accéder à :

- L'actualité du Cercle
- Les bases de données économiques et juridiques
- Les simulateurs épargne/retraite du Cercle

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

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

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

Le conseil scientifique du Cercle comprend **Robert Baconnier**, ancien Directeur général des impôts et ancien Président de l'Association Nationale des Sociétés par Actions, **Jacques Barthélémy**, avocat-conseil en droit social et ancien professeur associé à la faculté de droit de Montpellier, **Philippe Brossard**, chef économiste d'AG2R LA MONDIALE, **Jean-Marie Colombani**, ancien Directeur du Monde et fondateur de Slate.fr, **Jean-Paul Fitoussi**, professeur des universités à l'IEP de Paris, **Jean-Pierre Gaillard**, journaliste et chroniqueur boursier, **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, **François Héran**, ancien Directeur de l'INED et Directeur du département des sciences humaines et sociales de l'Agence Nationale de la Recherche, **Jérôme Jaffré**, Directeur du CECOP, **Florence Legros**, Directrice Générale de l'ICN Business School ; **Jean-Marie Spaeth**, Président honoraire de la CNAMTS et de l'EN3S et **Jean-Pierre Thomas**, ancien député et Président de Thomas Vendôme Investment.

Le mensuel de l'épargne, de la retraite et de la prévoyance est une publication du Cercle de l'Épargne.

Comité de rédaction : Philippe Crevel, Sarah Le Gouez, Hélène Clerc

Contact relations presse, gestion du Mensuel :

Sarah Le Gouez

06 13 90 75 48

slegouez@cercledelepargne.fr



AG2R LA MONDIALE

