

# Le Cercle de l'Épargne

LE MENSUEL  
DE L'ÉPARGNE  
ET DE LA RETRAITE

**Le Cercle de l'Épargne, de la Retraite  
et de la Prévoyance**

104-110, Boulevard Haussmann • 75008 PARIS

Tél. : 01 76 60 85 39 • 01 76 60 86 05

[contact@cercledelepargne.fr](mailto:contact@cercledelepargne.fr)

[www.cercledelepargne.com](http://www.cercledelepargne.com)



## LE SOMMAIRE

<b>L'ÉDITO</b>	<b>3</b>
<b>LA SORTIE DE L'EURO, JUSTE UN AUTRE MONDE</b>	<b>3</b>
<i>Par Philippe Crevel, Directeur du Cercle de l'Épargne</i>	3

<b>LE COIN DE L'ÉPARGNE</b>	<b>6</b>
<b>L'ACTUALITÉ DE L'ÉPARGNE</b>	<b>6</b>
<i>Livret A, la bonne année</i>	6
<i>L'Assurance-vie assure le service</i>	8
<i>Les dépôts à vue, toujours plus hauts</i>	12
<b>LE PLAN D'ÉPARGNE LOGEMENT PLIE MAIS NE ROMPT PAS</b>	<b>12</b>
<b>QUAND LE DOW JONES FRANCHIT LA BARRE DES 20 000 POINTS</b>	<b>13</b>
<b>L'AVENIR DE LA FINANCE PASSERA-T-IL PAR LES BLOCKCHAIN ?</b>	<b>14</b>

<b>LE COIN DE LA RETRAITE</b>	<b>16</b>
<b>LES NON-SALARIÉS ET LA RETRAITE</b>	<b>16</b>
<b>POURQUOI N'ÉCHAPPERONS-NOUS PAS À UNE NOUVELLE RÉFORME DES RETRAITES ?</b>	<b>17</b>
<i>Moins d'actifs et plus de retraités</i>	18
<i>L'espérance de vie revue à la hausse</i>	19
<b>EN RETRAITE ET EN BONNE SANTÉ ?</b>	<b>21</b>
<b>LE MUR DE LA RETRAITE ET DE LA DÉPENDANCE SE RAPPROCHE</b>	<b>22</b>
<b>LES CENTENAIRES, UNE VALEUR SÛRE</b>	<b>23</b>
<b>1,4 MILLIARD DE CHINOIS ET MOI ET MOI</b>	<b>24</b>
<b>PAUSE DANS LA NÉGOCIATION COLLECTIVE</b>	<b>24</b>

<b>DOSSIER</b>	
<b>RÉFORME DU TRAVAIL ET EFFICIENCE ÉCONOMIQUE : REGARD CROISÉ SUR LE TRAVAIL AU XXI<sup>E</sup> SIÈCLE</b>	<b>26</b>

<b>L'AGENDA DU CERCLE</b>	<b>32</b>
---------------------------	-----------

<b>LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE</b>	<b>33</b>
<b>TABLEAU DE BORD DES PRODUITS D'ÉPARGNE</b>	<b>33</b>
<b>TABLEAU DE BORD DES MARCHÉS FINANCIERS</b>	<b>34</b>
<b>TABLEAU DE BORD DU CRÉDIT ET DES TAUX D'INTÉRÊT</b>	<b>35</b>
<b>TABLEAU DE BORD RETRAITE</b>	<b>36</b>

ÉPARGNE  
RETRAITE  
PRÉVOYANCE

[WWW.CERCLEDELEPARGNE.COM](http://WWW.CERCLEDELEPARGNE.COM)

SUIVEZ-NOUS SUR    

## L'ÉDITO



**LA SORTIE DE L'EURO, JUSTE UN AUTRE MONDE**  
**PAR PHILIPPE CREVEL, DIRECTEUR DU CERCLE DE L'ÉPARGNE**

L'euro n'est pas une création, en soi, éternelle. Ce que l'homme a fait, l'homme peut le défaire. C'est une évidence mais mieux vaut connaître, avant de se lancer dans l'aventure, le coût de la déconstruction.

### **EST-IL PLUS FACILE DE DÉTRUIRE QUE DE CONSTRUIRE ? PEUT-ÊTRE MAIS PAS CERTAIN !**

L'euro ne s'est pas construit en une journée. Il est un des enfants de la construction européenne, le fruit de longues années de travail. Du rapport Werner/Barre au traité de Maastricht, il s'est passé 22 ans et entre ce dernier et la circulation de la monnaie fiduciaire entre particuliers, il a fallu encore attendre 10 ans. Certes pour éviter les mouvements de panique, la sortie d'un pays de la zone euro s'effectuera, a priori, rapidement, de quelques jours à quelques semaines. D'un côté, une longue maturation, une longue préparation, de l'autre une rupture brutale. Mais, dans les faits, de nombreuses dispositions devront être prises pour éviter que cette sortie n'aboutisse à une glaciation économique.

### **QUEL SERAIT LE SCÉNARIO OU PLUTÔT LES SCENARII ?**

Pour faciliter, je retiens le cas où le pays qui décide de retrouver sa soi-disant souveraineté monétaire est la France. À cette fin, la Banque de France devra fixer un nouveau cours pour la nouvelle monnaie, le « franc ». Elle pourrait par simplicité décider, de manière arbitraire, qu'un euro équivaut à un franc. Il faudrait à toute vitesse imprimer des billets et des pièces afin de réaliser un échange immédiat avec les euros. Les Indiens viennent de nous prouver que l'échange de billets n'est pas sans conséquence économique.

### **LE RETOUR DU CONTRÔLE DES CHANGES ET LE GEL DES AVOIRS**

Durant la phase préparatoire de sortie de la zone euro et de mise en place de la nouvelle monnaie, les autorités françaises devront instituer un contrôle des changes avec des limitations drastiques des sorties de capitaux. Les comptes bancaires et les contrats d'assurance seront gelés pour éviter un « bank run » et un « assurance run ». Ces mesures perdureront durant une période plus ou moins longue après le changement de monnaie. Elles seront rendues nécessaires pour éviter que les Français ne placent au Luxembourg, à Londres, à Bruxelles ou à Singapour leurs actifs. Les pouvoirs publics devront freiner les sorties en numéraire et instituer, comme en Grèce en 2015, un montant maximum de retrait. En effet, les banques risqueraient de se trouver très rapidement en manque de liquidités.

## L'IMPLOSION DU SYSTÈME FINANCIER EUROPÉEN

Mais avant même d'arriver à cet échange de monnaie, la sortie de la zone euro d'un pays comme la France est d'ordre systémique. Du fait du poids économique et financier de la France, une telle sortie remet en cause l'ensemble des équilibres au sein de la zone euro et de l'Union européenne. Elle créera une onde de choc qui pourrait provoquer l'implosion de l'ensemble du secteur financier. En outre, elle placera rapidement la France en état de banqueroute et d'illiquidité.

La sortie de l'euro peut mettre en danger l'ensemble des acteurs financiers, banques et compagnies d'assurances. La France dispose de plusieurs entreprises systémiques dans le secteur financier, c'est-à-dire d'entreprises dont la taille est telle que leurs problèmes se propageraient à l'ensemble des autres acteurs de la place. BNP PARIBAS, Société générale, Crédit Agricole, BPCE, Axa, etc. seraient confrontés à des problèmes de solvabilité en raison de l'affaiblissement de leurs fonds propres et de leurs liquidités s'ils devaient faire face à la demande de tous leurs clients de reprendre leurs actifs. Cette crise sera d'autant plus violente que les taux d'intérêt ne pourront que s'envoler en cas de sortie. Au regard de ce qui s'est passé avec la Grèce, les taux qui n'ont été que de 0,43 % en 2016 pourraient alors bien dépasser les 13/15 %. Un tel choc obligatoire nécessiterait le gel des contrats d'assurance-vie comme cela a été prévu par la loi Sapin II.

Pour éviter des faillites en chaîne des établissements financiers, une rencontre internationale serait indispensable pour trouver des solutions afin d'endiguer le risque français.

## LE PROBLÈME CLEF DE LA DETTE

Le passage de l'euro au franc pose le problème immédiat de la valeur des dettes. Ainsi, dans quelle monnaie faudra-t-il exprimer la dette publique qui dépasse 2 100 milliards d'euros et qui est détenue à 57 % par des non-résidents. S'il est décidé de l'exprimer en nouveaux francs (une dette nationale est traditionnellement exprimée dans la monnaie de son pays), les non-résidents risquent de perdre 30 à 50 % de leur épargne. En effet, il est impensable que le nouveau franc puisse maintenir la parité de l'euro qui deviendrait avant tout un deutsche mark. Un pays cumulant dette publique et déficit commercial structurel conduira inévitablement à une dépréciation de sa monnaie d'autant plus que le seul objectif de sa restauration est de se libérer des contraintes communautaires. Le Royaume-Uni qui n'est pas membre de la zone euro a, après le vote sur le Brexit, connu une dépréciation de sa monnaie de 20 %. Cette dépréciation n'est pas que la conséquence du vote et ne présage pas de ce qui se passera une fois que le Royaume-Uni sera réellement sorti. Dans le cas où la dette reste exprimée en devise forte, c'est-à-dire en euros, la France sera menacée rapidement de banqueroute. En effet, le montant des remboursements augmenterait de 30 à 50 %. La question du règlement de la dette passe obligatoirement par une négociation internationale.

## LE DIFFICILE JOUR D'APRÈS

Que ce soit avant ou après le retour du franc, les autorités françaises auront toute une série de problèmes à résoudre. Le premier sera de trouver les ressources nécessaires au financement de la sphère publique. La solution pourrait passer par la planche à billets, mais cela accélérerait la dépréciation de la monnaie et conduirait comme cela a été constaté en Russie en 2015 et 2016 à une forte inflation. L'autre problème, qui n'est pas des moindres, est lié à la nécessité d'acquiescer des devises pour régler le solde commercial. La France est un pays structurellement déficitaire depuis une dizaine d'années, plus de 60 milliards d'euros par an. Elle est notamment dépendante de l'extérieur pour l'énergie et pour de nombreux biens industriels. Les fournisseurs n'accepteront pas d'être payés en francs. Ils voudront des devises étrangères, dollar, yen euro, etc. Pour en trouver, la France sera contrainte de lancer des grands emprunts avec des taux d'intérêt prohibitifs ou de vendre des actifs (immobilier, participations, etc.). Sinon, il faudra faire appel à l'aide internationale, le FMI par exemple et se soumettre à ses conditions. Il faudrait limiter au maximum les importations et accroître les exportations qui seront certes favorisées par la dépréciation de la monnaie. La réduction des importations passe par une réduction des revenus des ménages. Elle peut s'inscrire dans un retour du protectionnisme mais qui pourrait provoquer de la part de nos partenaires des mesures de rétorsion. Néanmoins, avant de retrouver un équilibre, il faudrait plusieurs années qui pourraient se révéler difficiles.

La sortie de la zone euro devrait donc amener une forte hausse des taux d'intérêt provoquant un net ralentissement de l'activité. Le secteur du bâtiment serait pénalisé. Les secteurs dépendant des importations seraient également fortement touchés. L'investissement sera en chute libre. De nombreux secteurs supporteraient tout à la fois une augmentation de leurs produits, une diminution du pouvoir d'achat des ménages et un problème d'accès aux devises.

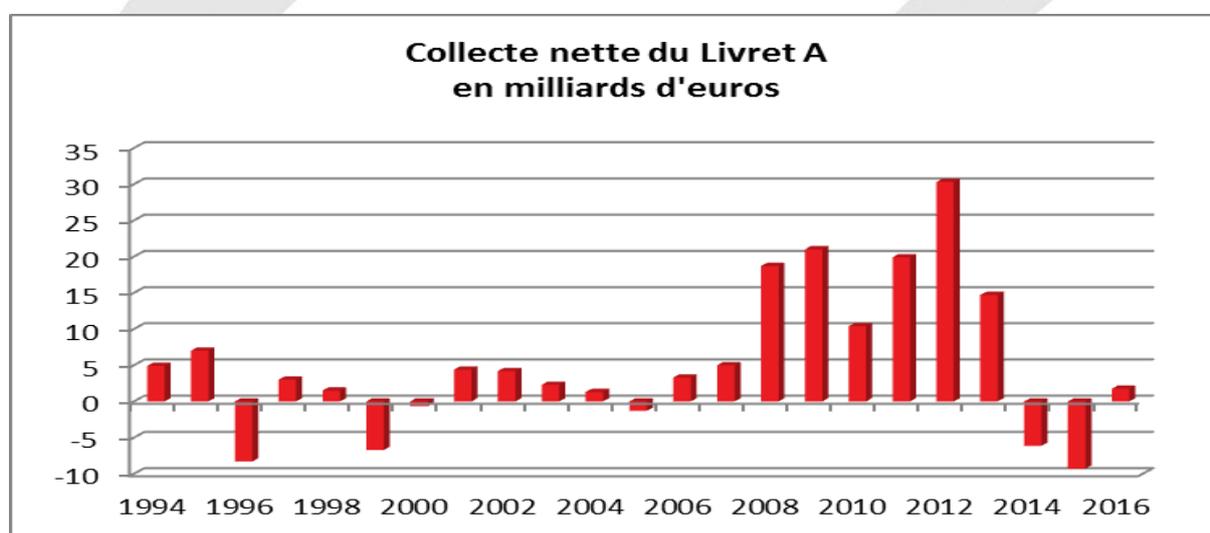
La sortie de la zone euro est un pari que les Grecs n'ont pas voulu tenir. Il est plus que probable que le départ de la France provoquerait l'explosion de l'ensemble de la zone euro. Les pays d'Europe du Sud auraient du mal à résister à l'onde de choc. Les investisseurs par aversion du risque se délesteraient de tous les titres européens non sûrs. Dans cette affaire, l'Allemagne serait également perdante tant au titre des 3 000 milliards d'euros qu'elle détient sur le reste de l'Europe qu'en raison de l'explosion de son espace commercial. Sur plusieurs années, elle participerait à la dépréciation de la monnaie, aux taux d'intérêt élevés, à l'inflation, et pousserait pour une réglementation sur les changes voire sur le crédit. La sortie de l'euro, c'est juste un autre monde.

## LE COIN DE L'ÉPARGNE

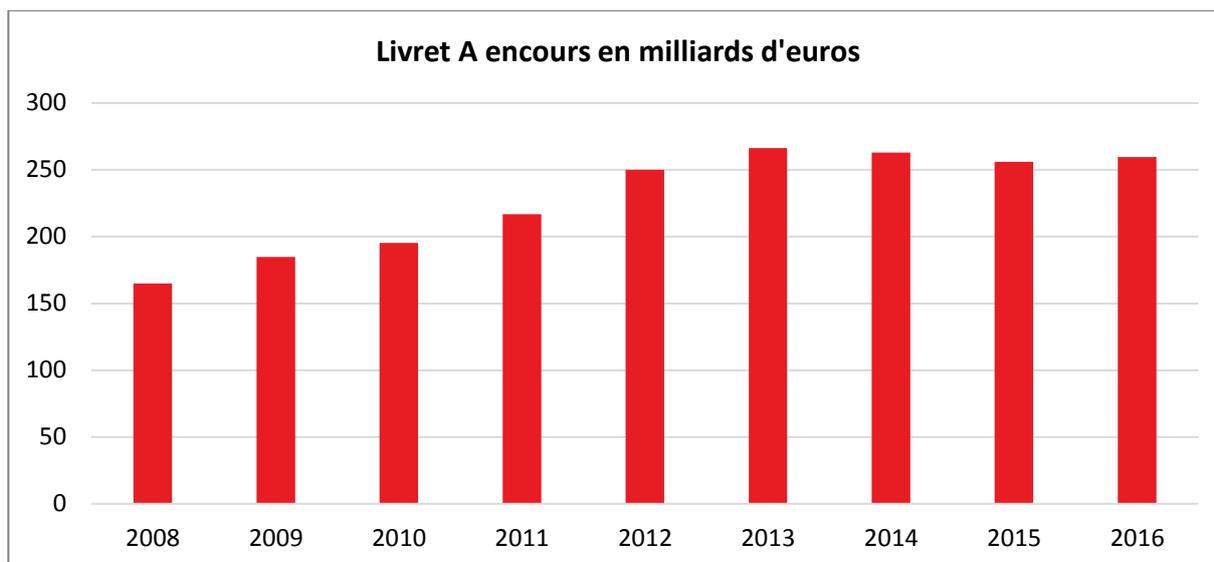
### L'ACTUALITÉ DE L'ÉPARGNE

#### LIVRET A, LA BONNE ANNÉE

Le livret A a enregistré une collecte positive de 1,75 milliard d'euros faisant suite à deux années de décollecte (-6,13 milliards d'euros en 2014 et -9,29 milliards d'euros en 2015).



Malgré un rendement jugé faible par une majorité des Français, le livret A demeure incontournable dans la panoplie des placements possibles. Il a, ainsi, réussi, l'année dernière, à surmonter le passage de son taux en dessous de 1 % (0,75 % depuis le 1<sup>er</sup> août 2015). La collecte s'affaïsse toujours après une révision à la baisse du taux servi avant de revenir à sa tendance de longue période. Compte tenu de la forte progression de l'encours enregistrée de 2011 à 2013, la correction à la baisse des années 2014 et 2015 peut apparaître faible, -15,4 milliards d'euros contre un gain de 57,68 milliards d'euros. L'encours est passé de 216,9 à 259,5 milliards d'euros sur la période. Les Français ont donc depuis la grande récession de 2008-2009 accru leur poche d'épargne de précaution.



Source : Caisse des Dépôts et Consignations

Avec la baisse généralisée des rendements des produits de taux et surtout celle concernant le Plan d'Épargne Logement, les épargnants ont retrouvé le chemin du livret A. Avec la baisse du rendement du Plan d'Épargne Logement, même si le passage du taux du PEL à 1 % depuis le 1<sup>er</sup> août ne concerne que les plans ouverts après cette date, les ménages ont réduit leurs versements sur ce produit. Par ailleurs, les Français ont opté pour la sécurité et la liquidité au détriment du rendement. Le livret A et le LDD sont de plus en plus les antichambres des comptes courants. Ils remplacent dans ce rôle les livrets bancaires qui offrent des rendements bien plus faibles. Le livret A a également profité de la petite déconvenue de l'assurance-vie intervenue avec la discussion de la loi Sapin II prévoyant notamment des mesures de blocages en cas de crise systémique.

Avec la remontée de l'inflation, 0,6 % en rythme annuel au mois de décembre, le rendement du livret A a tendance à se réduire en termes réels et à se rapprocher de zéro. Du fait de l'engagement du Gouvernement de ne pas modifier le taux au 1<sup>er</sup> février, celui-ci pourrait passer en dessous du taux d'inflation si le prix de l'énergie continuait à augmenter. Par ailleurs, en retenant la nouvelle formule du livret A, le taux pourrait être maintenu à 0,75 %.

Compte tenu des nouvelles règles de fixation qui entreront en vigueur au 1<sup>er</sup> août 2017, les indices utilisés dans la formule pour les taux monétaires et l'inflation sont lissés sur 6 mois, afin de prévenir toute variation brutale, à la hausse ou à la baisse, du taux du livret A. Par ailleurs, dans la nouvelle formule, la majoration de 0,25 point de pourcentage par rapport à l'inflation est suspendue dans certaines circonstances exceptionnelles quand l'écart entre l'inflation et les taux monétaires est supérieur ou égal à 0,25 point de pourcentage. En retenant cette double modification, le taux peut rester à 0,75 % car l'inflation est de 0,4 % en moyenne sur les six derniers mois et qu'en plus l'écart entre inflation et les taux monétaires reste supérieur à 0,25 point (l'Euribor 3 mois est à -0,339 % et taux de l'Euronia est -0,353 %).

	<b>Collecte nette en milliards d'euros</b>	<b>Rendement</b>	<b>Taux d'inflation moyen</b>
1994	4,9	4,50 %	1,70 %
1995	7	4,5	1,70 %
1996	-8,3	4,5 % jusqu'au 1 <sup>er</sup> mars et 3,50 % après	2 %
1997	3	3,50 %	1,20 %
1998	1,5	3,50 % jusqu'au 16 juin puis 3 %	0,70 %
1999	-6,7	3 % jusqu'au 1 <sup>er</sup> août puis 2,25 %	0,50 %
2000	-0,65	2,25 % jusqu'au 1 <sup>er</sup> juillet 2000 puis 3 %	1,70%
2001	4,4	3%	1,70%
2002	4,2	3%	1,90%
2003	2,3	3 % jusqu'au 1 <sup>er</sup> août puis 2,25 %	2,10%
2004	1,3	2,25%	2,10%
2005	-1,3	2,25 % jusqu'au 1 <sup>er</sup> août puis 2 %	1,80%
2006	3,3	2 % jusqu'au 1 <sup>er</sup> février puis 2,25 % jusqu'au 1 <sup>er</sup> août puis 2,75 %	1,60%
2007	5	2,75 % jusqu'au 1 <sup>er</sup> août puis 3 %	1,50%
2008	18,7	3 % jusqu'au 1 <sup>er</sup> février puis 3,50 % jusqu'au 1 <sup>er</sup> août puis 4 %	2,80%
2009	21	4 % jusqu'au 1 <sup>er</sup> février 2,50 % jusqu'au 1 <sup>er</sup> mai 1,75 % jusqu'au 1 <sup>er</sup> août puis 1,25 %	0,10%
2010	10,4	1,25 % jusqu'au 1 <sup>er</sup> août puis 1,75 %	1,50%
2011	19,9	1,75 % jusqu'au 1 <sup>er</sup> février 2 % jusqu'au 1 <sup>er</sup> août Puis 2,25 %	2,10%
2012	30,3	2,25%	2,00%
2013	14,7	2,25 % jusqu'au 1 <sup>er</sup> février 1,75 % jusqu'au 1 <sup>er</sup> août Puis 1,25 %	0,90%
2014	-6,13	1,25 % jusqu'au 1 <sup>er</sup> août 1 % depuis	0,50%
2015	-9,29	1 % puis 0,75 % à partir du 1 <sup>er</sup> août	0,6 %%
2016	1,75	0,75 %	0,2%

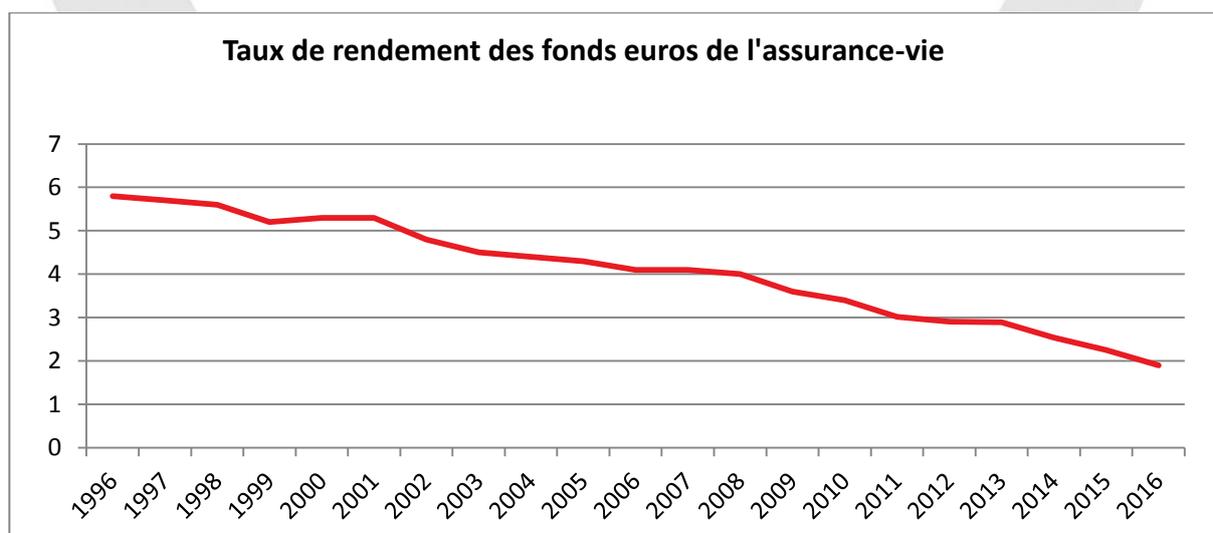
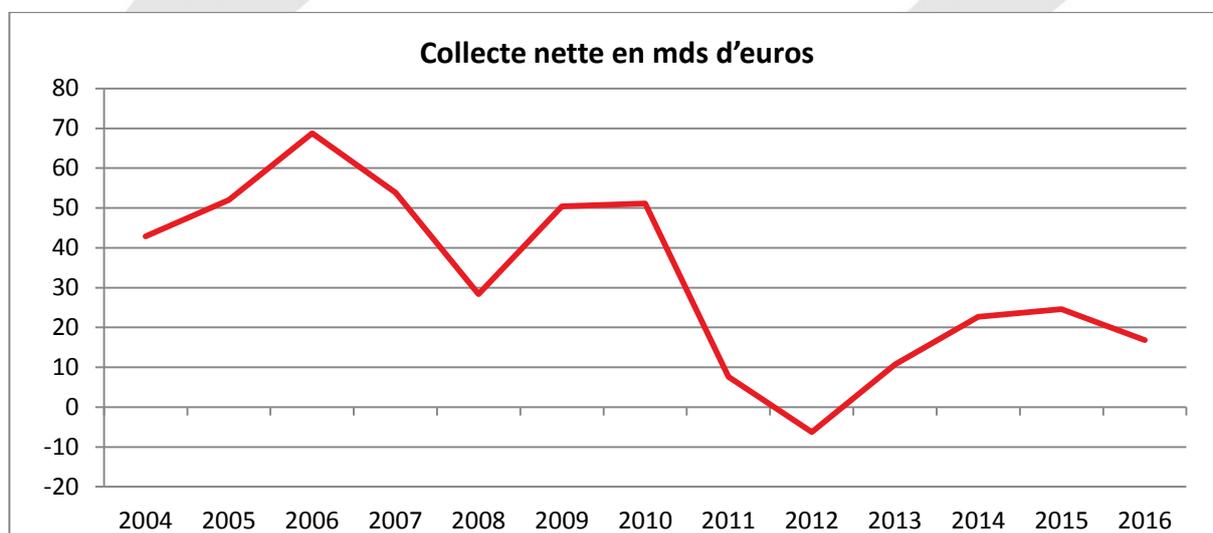
### **L'ASSURANCE-VIE ASSURE LE SERVICE**

En 2016, l'assurance-vie a enregistré un résultat en demi-teinte, avec une collecte nette qui reste certes positive, 16,8 milliards d'euros, mais en retrait par rapport à celle de 2015 (23,6 milliards d'euros). Ce résultat a été obtenu dans un contexte difficile du

fait de la baisse des taux de rendement et de la polémique générée par la loi Sapin II (introduction d'un dispositif prudentiel de blocage temporaire des contrats en cas de crise systémique).

La collecte nette du mois de décembre a été de 800 millions d'euros en progrès au mois de novembre où elle avait atteint 400 millions d'euros. La collecte mensuelle moyenne de l'année 2016 a été 1,4 milliard d'euros contre 2 milliards d'euros en 2015.

Si le taux d'épargne des ménages s'est maintenu à un haut niveau (15 % du revenu disponible brut au 3<sup>e</sup> trimestre avec une composante financière à 5,9 %), les Français ont, en 2016, souhaité renforcer leur poche d'épargne de précaution. Ils sont ainsi revenus sur le livret A et ont conservé d'importantes disponibilités sur leurs comptes courants. La baisse du rendement du Plan d'Épargne Logement n'a pas provoqué une réelle montée des cotisations en faveur de l'assurance-vie.



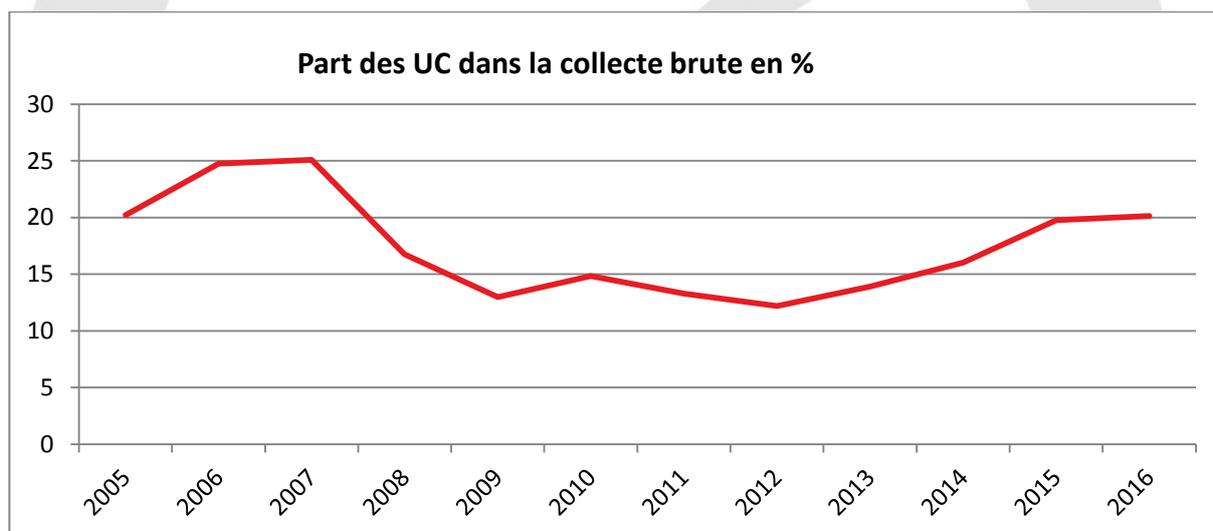
2016 : prévisions

## Stabilité des cotisations brutes en 2016

Le montant total des cotisations brutes a, en 2016, atteint 134,7 milliards d'euros contre 135,5 milliards d'euros en 2015. Il s'agit de la deuxième meilleure collecte de ces sept dernières années. Pour le mois de décembre, les cotisations brutes se sont élevées à 12,6 milliards d'euros en hausse de 20 % par rapport au mois de novembre. En règle générale, le dernier mois de l'année est favorable aux cotisations, les épargnants réalisant des arbitrages entre leurs différents placements durant cette période.

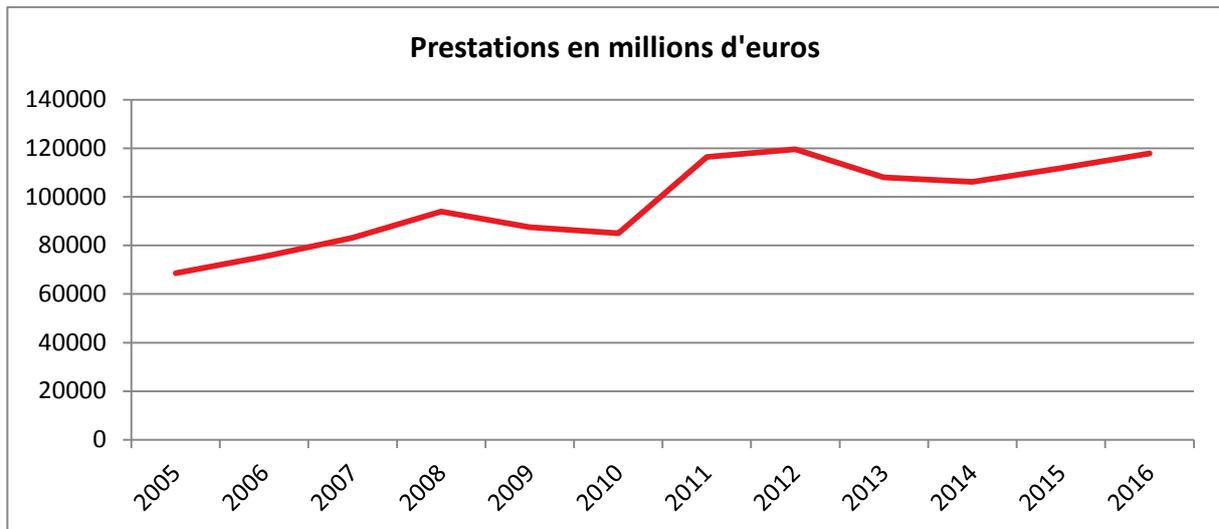
## Une lente progression des unités de compte

Le montant de la collecte en unités de compte a été de 27,2 milliards d'euros contre 26,8 milliards d'euros en 2015. Les unités de compte représentent 20 % de la collecte soit toujours un ratio inférieur à celui d'avant crise. La progression des unités de compte s'est réalisée dans un contexte boursier chahuté qui a néanmoins débouché sur une augmentation des cours (+4,86 % pour le CAC 40 en 2016). L'évolution des UC est sensible aux résultats de la bourse et est également liée à la progression de l'épargne financière.



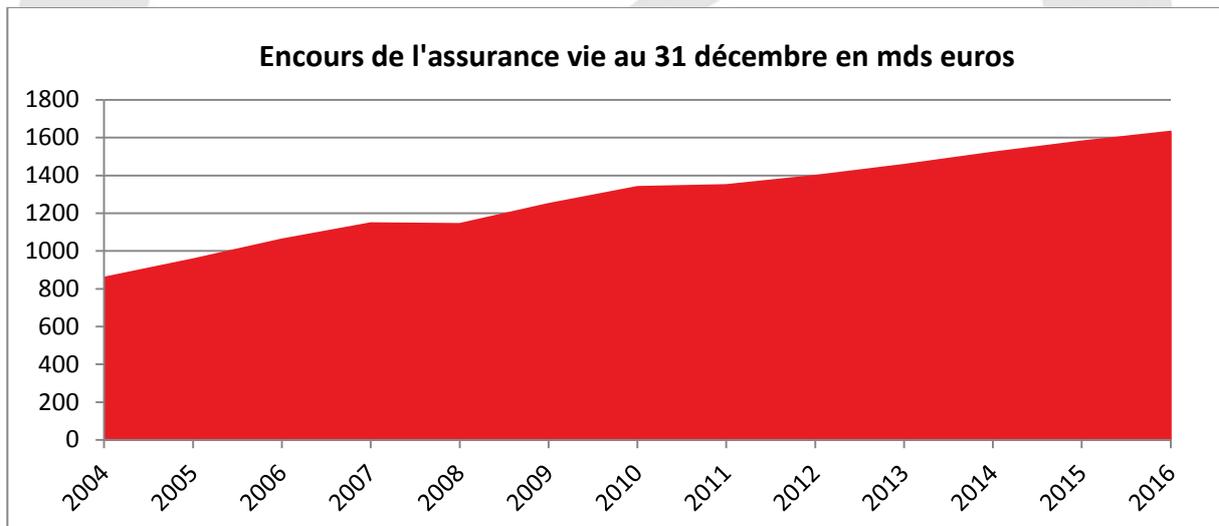
## Des prestations orientées à la hausse en phase avec le vieillissement des contrats et de la population

Les prestations se sont élevées à 117,9 milliards d'euros en 2016 contre 112,1 milliards d'euros en 2015. Plus de 60 % des contrats ont plus de 8 ans d'ancienneté, ce qui permet aux souscripteurs de bénéficier du meilleur régime fiscal. Par ailleurs, les titulaires des contrats d'assurance-vie sont de plus en plus âgés. Leur âge moyen est supérieur à 54 ans. Si 37 % des ménages ont souscrit un contrat d'assurance-vie, ce taux s'élève à plus de 50 % parmi les retraités. De ce fait, il n'est pas étonnant que le montant des rachats augmente progressivement avec l'arrivée des classes d'âge du baby-boom à la retraite.



### Un encours de 1 632 milliards d'euros

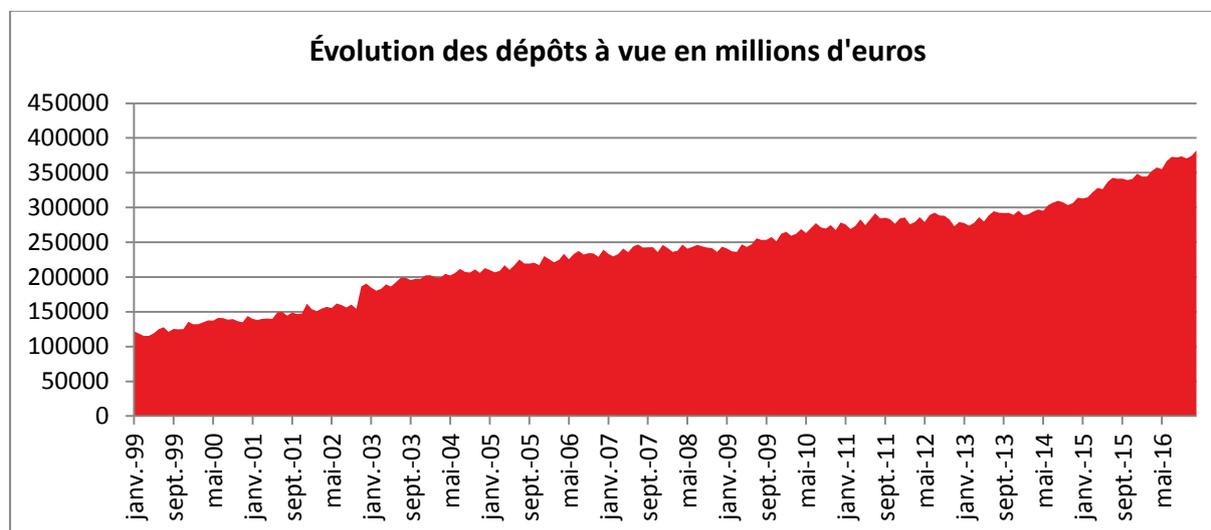
L'encours de l'assurance-vie a atteint 1 632 milliards d'euros à fin 2016 contre 1 061 milliards d'euros à fin 2006.



L'assurance-vie doit faire face tout à la fois à l'incontournable question de la baisse des taux de rendement des fonds euros qui représentent plus des quatre cinquièmes de son encours et au vieillissement de la population ce qui se traduira par une montée en puissance des prestations. La question de la réorientation des fonds euros vers des placements plus en phase avec l'économie réelle a donné lieu à plusieurs initiatives depuis 2012 qui n'ont pas été couronnées de succès que ce soit avec l'Euro-croissance ou les contrats Vie-Génération. Une action plus énergique en faveur des unités de compte sera peut-être nécessaire pour déplacer un peu plus rapidement les lignes.

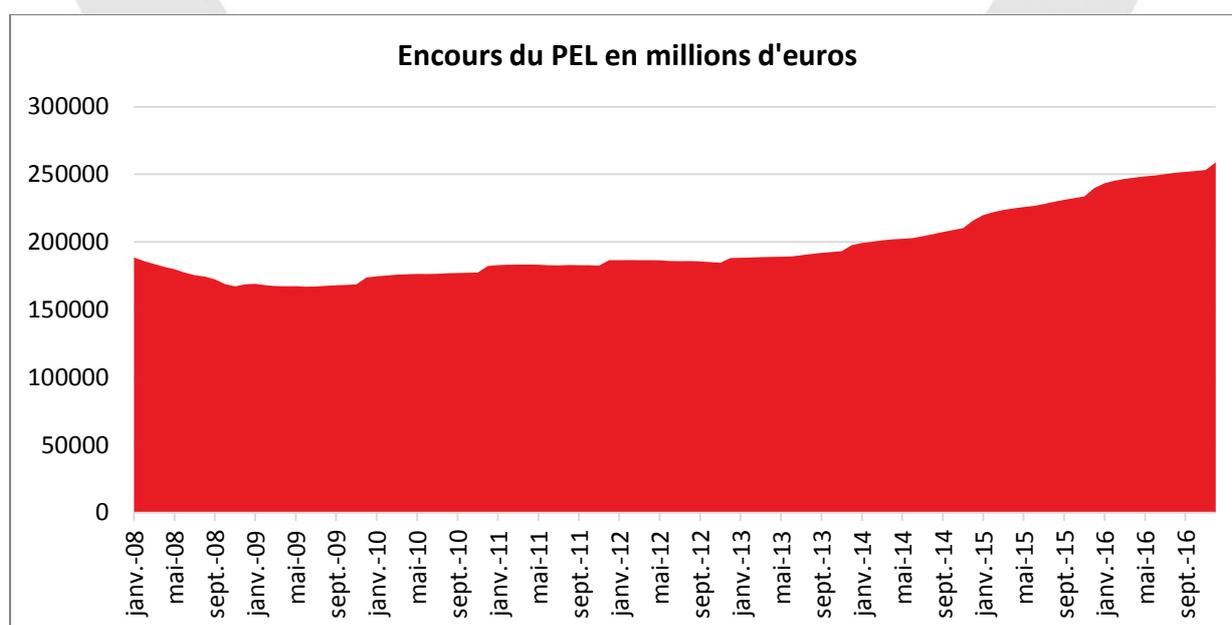
## LES DÉPÔTS À VUE, TOUJOURS PLUS HAUTS

Les dépôts à vue ont atteint un nouveau record au mois de novembre 2016. L'encours s'élevait alors à 382 milliards d'euros contre 370,5 milliards au mois d'octobre. Sur les 11 premiers mois de l'année, les flux ont atteint 25,8 milliards d'euros.



## LE PLAN D'ÉPARGNE LOGEMENT PLIE MAIS NE ROMPT PAS

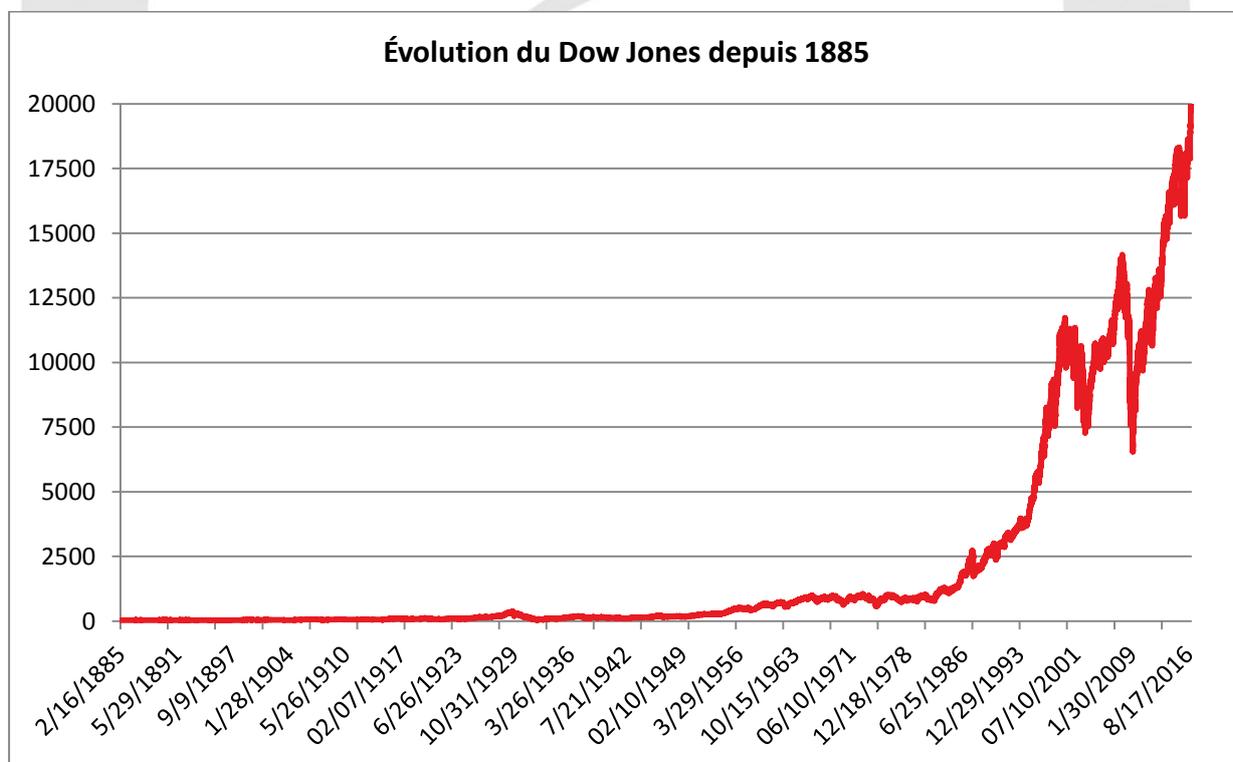
L'encours du PEL a atteint, au mois de décembre dernier, 258,9 milliards d'euros. Le passage du taux de rendement à 1 %, le 1<sup>er</sup> août dernier, a entraîné un tassement de la collecte qui reste néanmoins positive. Le taux de progression de l'encours tend à revenir à 5 % par an contre 10 % auparavant (sans prise en compte des intérêts capitalisés). Les flux d'épargne qui depuis des mois s'orientaient vers le PEL se sont redirigés en partie vers le livret A qui pourtant bénéficie d'une plus faible rémunération mais qui est plus liquide.



## QUAND LE DOW JONES FRANCHIT LA BARRE DES 20 000 POINTS

Attendue depuis la fin de l'année dernière, la barre des 20 000 points a été franchie par le Dow Jones le mercredi 25 janvier 2017. Ce franchissement est symbolique tout comme l'est le Dow Jones. L'indice « actions » le plus connu au monde l'est non pas par sa représentativité mais par son ancienneté. Il est, à ce jour, le plus vieil indice boursier, sa création datant du 3 juillet 1884.

L'indice comprend actuellement 30 grandes entreprises américaines contre 11 initialement à ses débuts (12 à partir de 1896). 9 compagnies ferroviaires figuraient parmi les entreprises du premier indice. Seule General Electric (ex Edison) est, parmi les entreprises originelles, encore présente. Le véritable lancement médiatique est intervenu en 1896). En 1916, l'indice s'est élargi à 20 entreprises. Ce n'est qu'en 1928, à la veille du krach qu'il comprend 30 valeurs. Sa composition évolue en fonction de celle du capitalisme américain. L'entreprise sidérurgique US Steel, entrée dans l'indice en 1899, en ressort en 1991. En 1916, le constructeur automobile General Motors, ou l'opérateur télécoms AT&T font leur entrée mais cèdent leur place à Cisco en 2009, et à Apple en 2015. L'indice est accusé régulièrement de ne pas être suffisamment représentatif. Le comité en charge de la sélection des valeurs privilégie les entreprises matures et les titres peu volatils. De ce fait, il a tardé à intégrer les titres des nouvelles icônes des TIC comme Intel ou Microsoft (entrés en 1999). Il s'est, par ailleurs, montré assez réticent vis-à-vis des valeurs bancaires : seules Goldman Sachs et JP Morgan Chase figurent dans la liste.



Le Dow Jones est le résultat de la somme arithmétique des cours des valeurs, en prenant tout de même en compte les opérations intervenues sur les titres comme les attributions d'actions gratuites ou divisions de nominal. Seul le Nikkei est également

calculé de la sorte. Le CAC 40 comme les autres indices européens est calculé à partir des capitalisations flottantes des entreprises retenues. Le CAC ne prend pas en compte les bénéfices réinvestis à la différence de l'indice allemand DAXX.

Le record du Dow Jones est la conséquence de la bonne tenue de l'économie américaine (plein emploi, résultats positifs des entreprises). Il est aussi l'expression d'un fort état de confiance chez les investisseurs. Les promesses de relance de Donald Trump, les mesures de soutien de la demande intérieure, les annonces de baisses des impôts et de simplification sont bien reçues quand celles concernant le protectionnisme ne sont pas relevées.

### **L'AVENIR DE LA FINANCE PASSERA-T-IL PAR LES BLOCKCHAIN ?**

Les blockchains sont censées révolutionner les services financiers. Par leur entremise, de nouveaux produits bancaires et assurantiels pourraient être développés. Elles permettraient de réduire les coûts administratifs et la fraude. La première application des blockchains a été le bitcoin, né en 2009 au moment de la crise financière.

Plus de 200 applications reposant sur les blockchains sont en fonction selon le cabinet McKinsey. En termes financiers, ces applications porteraient sur des opérations s'élevant à plus de 800 millions de dollars. Plusieurs grandes compagnies d'assurances ont investi sur des applications de blockchains. Des opérations de swaps de catastrophées dans le cadre de contrat d'assurance utilisent les principes des blockchains.

Une blockchain est un registre distribué pour stocker des enregistrements statiques et / ou des transactions dynamiques de données sans coordination centrale en utilisant un mécanisme fondé sur le consensus pour valider les transactions. Reposant sur un archivage de toutes les opérations, ce système est adapté aux applications nécessitant une forte transparence. L'horodatage, l'historique des modifications, les différentes versions et toutes les opérations sont retracés. La sécurité des blockchains est assurée par l'absence de coordination centrale. Le système de nœuds de confiance reposant sur une multitude d'ordinateurs limite les risques de piratage.

Avec ces caractéristiques, en général, les blockchains peuvent être utilisées comme un système de sécurisation et de gestion de fichiers par exemple pour les titres fonciers et comme registre dynamique pour l'échange d'actifs ainsi que pour la vérification des informations dynamiques. Elles constituent également une plate-forme pour des contrats d'assurance avec un auto-contrôle de la part des clients. Dans le secteur bancaire, les blockchains peuvent être utilisés dans le cadre d'opérations de paiement axées sur le client ou dans le cadre de services de négociation et d'échange. Les blockchains peuvent générer d'importants gains de productivité en réduisant les délais de sécurisation. La validation d'un échange de titres ou d'actions peut prendre actuellement jusqu'à trois jours quand elle ne prendrait que quelques minutes avec une blockchain entre banques. Selon un rapport de la banque Santander, publié en 2015, cette nouvelle technologie pourrait réduire les coûts

d'infrastructure des institutions financières de 15 à 20 milliards de dollars par an d'ici 2022.

Si le potentiel des blockchains apparaît important, il pourrait avoir comme limite les capacités de traitement des opérations et le coût du stockage des données. En 2016, la blockchain du bitcoin traitait au maximum 600 000 transactions par jour quand Swift, le réseau de transactions interbancaires, en gère 24 millions. La blockchain grossit au à mesure du nombre d'opérations traitées. Le coût énergétique de la gestion des données s'accroît de manière exponentielle. Selon l'économiste Michel Barne, directeur d'études à Télécom Ecole de Management, la base partagée de données des banques pourrait ainsi rapidement atteindre plusieurs millions de gigaoctets. La blockchain du bitcoin pèse déjà 78 gigaoctets et consomme 600 mégawatts (MW) d'énergie pour fonctionner. Pour réduire les coûts induits, certains experts imaginent un système dans lequel les acteurs de la blockchain ne conserveraient qu'un morceau du registre au lieu de la totalité. Une autre piste possible passe par l'amélioration de l'efficacité énergétique des serveurs.

## LE COIN DE LA RETRAITE

### LES NON-SALARIÉS ET LA RETRAITE

En 2012, 3,1 millions de retraités, soit un retraité sur cinq environ, sont d'anciens non-salariés, ayant cotisé aux régimes des agriculteurs, des professions libérales, des artisans ou des commerçants (source DARES). Parmi eux, huit sur dix sont poly-pensionnés, et un sur deux a effectué plus de la moitié de sa carrière en tant que salarié. La quasi-totalité des retraités des deux branches du RSI sont des poly-pensionnés (97 % des artisans et 94 % des commerçants), tandis que dans les régimes de professions libérales (CNAVPL et CNBF), leur part est de 87 %. Dans le régime de la MSA non-salariés, c'est le cas pour sept retraités sur dix (73 % des hommes et 67 % des femmes). En outre, seule la moitié des retraités anciens non-salariés (49 %) a un régime de non-salarié comme régime de retraite principal, c'est-à-dire celui dans lequel ils ont validé plus de la moitié de leurs trimestres. Ils sont 47 % à avoir pour régime de retraite de base principal un régime de salariés et 41 % pour lesquels ce régime est la Caisse nationale d'assurance vieillesse (CNAV). Les 4 % de retraités restants n'ont pas de régime principal, car ils ont validé des trimestres dans trois régimes au moins, dont aucun ne représente la moitié de la carrière

Les retraités anciens non-salariés représentent 21 % des 15,3 millions de retraités de droit direct, tous régimes confondus, vivant en France ou à l'étranger, au 31 décembre 2012. Ils ont en moyenne 74,9 ans (76,7 ans chez les femmes et 73,6 ans chez les hommes), contre 72,3 ans pour l'ensemble des retraités de droit direct (73,3 ans chez les femmes et 71,4 ans chez les hommes).

La retraite moyenne des non-salariés est inférieure à celle des salariés. Leur pension de droit direct s'élève en moyenne à 1 169 euros par mois, tous régimes confondus, contre 1 282 euros pour l'ensemble des retraités. Les femmes anciennement non-salariées perçoivent une retraite inférieure de moitié (49 %) à celle des hommes non-salariés. Le montant de la pension de non-salarié représente la moitié de la pension totale. Les anciens non-salariés percevaient, en 2012, une pension mensuelle moyenne de droit direct de 1 169 euros (tous régimes confondus) dont la moitié (51 %), en moyenne, est versée au titre d'un ancien travail salarié. Ce montant est de 1 282 euros pour l'ensemble des retraités.

La pension complémentaire est largement supérieure à la pension de base dans les régimes de professions libérales : les retraités à carrière complète de ces régimes (y compris les poly-pensionnés ayant effectué une partie de leur carrière en tant que salarié) perçoivent en moyenne 401 euros par mois pour la pension de base versée par les régimes de non-salariés, et 1 085 euros par mois pour la pension totale, base et complémentaire (tableau A sur le site Internet de la DREES). Les pensions moyennes versées par les régimes de base et complémentaires des non-salariés agricoles, des artisans et des commerçants sont plus faibles : respectivement 467 euros, 542 euros et 404 euros bruts par mois. Les régimes de non-salariés

comportent également des bénéficiaires de l'allocation de solidarité aux personnes âgées (ASPA). L'ASPA constitue un minimum social qui a remplacé les anciennes allocations du minimum vieillesse dont l'objectif est de compléter les revenus des personnes âgées jusqu'à un certain seuil.

L'âge moyen à la liquidation, dans le régime de retraite principal, chez les non-salariés de la génération 1946 est de 61,1 ans contre 60,6 ans pour l'ensemble des retraités. La moitié des retraités de cette génération ont liquidé leur pension dans leur régime principal à 60 ans et deux sur dix l'ont fait avant cet âge.

### **LA PLACE DES RETRAITES SUPPLÉMENTAIRES CHEZ LES TNS**

Environ 40 % des non-salariés sont adhérents à un contrat de retraite supplémentaire (contrats Madelin). En 2014, 1,6 million de non-salariés sont adhérents à un contrat « Madelin » ou à un contrat « exploitants agricoles » (respectivement 1,3 million et 0,3 million) en cours de constitution. Parmi ces adhérents, 1 million ont effectivement cotisé, c'est-à-dire ont effectué un versement, au cours de l'année 2014. La proportion totale d'actifs non-salariés ayant cotisé à un contrat « Madelin » ou « exploitants agricoles », en 2014, est de 36 %. Cette part est plus élevée chez les non-salariés agricoles, dont la moitié effectue des versements sur un contrat « exploitants agricoles ». À titre de comparaison, les cotisants à un produit de retraite supplémentaire d'entreprise à cotisations définies (produits « article 83 », « article 82 » ou plan d'épargne retraite entreprise [PERE]) ne représentent que 8 % des salariés du secteur privé en 2014 et les cotisants à un plan d'épargne retraite collectif (PERCO) 4 % des salariés.

En 2014, la cotisation moyenne par adhérent ayant effectué un versement s'élève à 280 euros par mois pour les contrats « Madelin » et à 110 euros par mois pour les contrats « exploitants agricoles »

En 2014, seulement 7 % des retraités anciens non-salariés sont bénéficiaires d'une rente issue d'un contrat de retraite supplémentaire qui leur est spécifiquement destiné. Le montant mensuel de la rente viagère par bénéficiaire est de 150 euros en moyenne pour un contrat « Madelin » et de 90 euros pour un contrat « exploitants agricoles ». Ce faible montant s'explique par l'introduction des contrats Madelin qu'à partir de 1994. En 2014, 219 000 anciens non-salariés reçoivent donc une rente viagère issue d'un contrat de retraite supplémentaire : 179 000 d'un contrat « Madelin » et 40 000 d'un contrat « exploitants agricoles ».

### **POURQUOI N'ÉCHAPPERONS-NOUS PAS À UNE NOUVELLE RÉFORME DES RETRAITES ?**

Le retour à l'équilibre du régime général des retraites ne doit pas masquer que la tendance est à l'apparition de nouveaux déficits d'ici quelques années. L'amélioration de ces deux dernières années est à mettre au crédit du report de l'âge de départ à la retraite et à l'augmentation des cotisations d'assurance-vieillesse mise en œuvre depuis 2012.

## MOINS D'ACTIFS ET PLUS DE RETRAITÉS

Selon les dernières projections de l'INSEE, le rapport actifs/inactifs se dégrade plus fortement que prévu après 2030. Il passerait de 0,28 à 0,57 entre 2010 et 2070.

De 1950 à 2011, le rapport a varié entre 0,19 et 0,28 de 1950 à 2011 (rapport « 65 ans et plus » / « 20 à 64 ans »). Durant cette période, les générations à la retraite étaient celles nées dans l'entre-deux-guerres. Elles comportaient un nombre réduit de membres. Si elles ont, certes, bénéficié d'un fort allongement de l'espérance de vie, néanmoins, ce gain était plus que compensé par l'augmentation de la population active.

Depuis 2006 (depuis 2011, en prenant le critère des 65 ans), c'est au tour des premières cohortes du baby-boom d'arriver à l'âge de la retraite. Cela entraîne une rapide progression du ratio de dépendance démographique. Il devrait poursuivre sa forte hausse jusqu'en 2040. L'INSEE tablait sur sa stabilisation après 2040 mais l'affaiblissement du solde migratoire devrait conduire à la poursuite de sa dégradation. Après 2030, l'augmentation du nombre de personnes âgées résultera avant tout de l'allongement de l'espérance de vie.

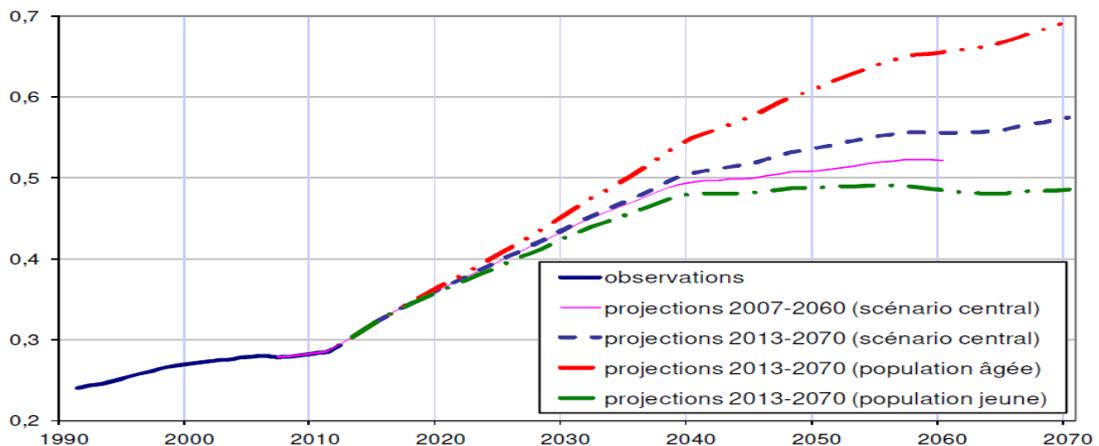
### Le rapport démographique selon le scénario central de l'INSEE

	2000	2010	2020	2030	2040	2050	2060	2070
<b>Nombre d'adultes en âge de travailler (en millions)</b>								
20 à 59 ans	32,5	34,0	33,5	33,3	33,4	33,2	33,7	33,8
20 à 64 ans	35,3	37,9	37,6	37,7	37,4	37,5	37,8	38,2
<b>Nombre de personnes âgées (en millions)</b>								
60 ans et plus	12,3	14,6	17,8	20,8	22,9	24,3	25,1	26,4
65 ans et plus	9,6	10,7	13,7	16,5	18,9	20,1	21,0	21,9
<b>Rapport démographique</b>								
60 ans ou plus / 20 à 59 ans	0,38	0,43	0,53	0,62	0,69	0,73	0,74	0,78
65 ans ou plus / 20 à 64 ans	0,27	0,28	0,36	0,44	0,51	0,54	0,55	0,57

Champ : France entière (hors Mayotte jusqu'en 2012).

La nouvelle trajectoire révisée à la hausse (+ 3 %) le nombre de personnes âgées et abaisse de 3 % la population en âge de travailler, à horizon 2060. Ce déclin serait principalement dû à un solde migratoire revu à la baisse, +70 000 par an au lieu de +100 000. Moins d'actifs, plus de retraités, immanquablement, le solde des régimes de retraite se détériore.

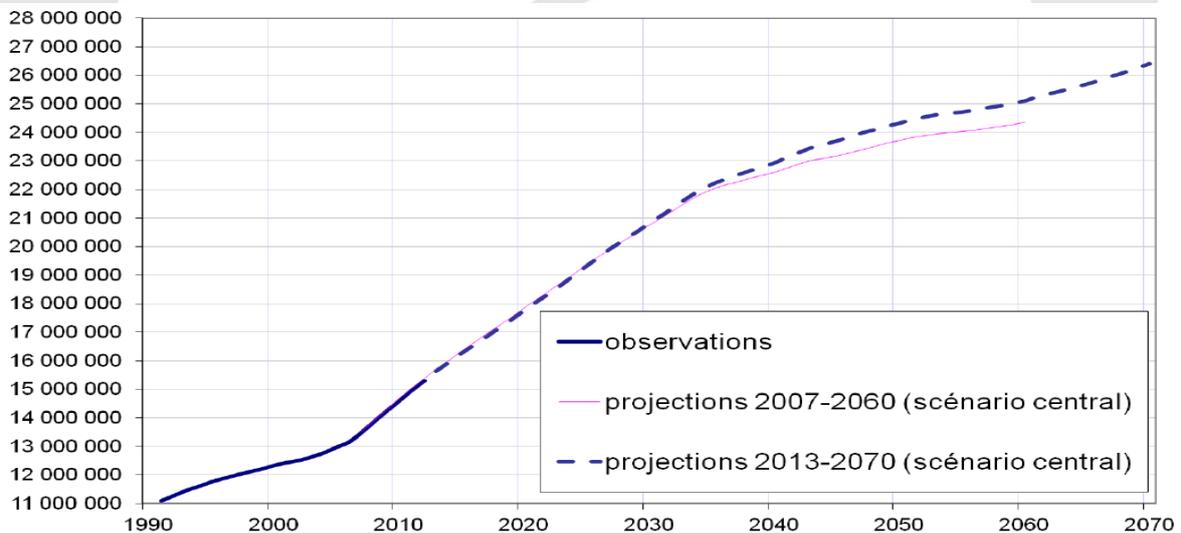
### Nombre de 65 ans et plus rapporté au nombre de 20 à 64 ans



Champ : France entière (hors Mayotte jusqu'en 2012, y compris Mayotte à partir de 2013) sauf pour les projections 2007-2060 (France entière hors Mayotte jusqu'en 2042, France métropolitaine après 2042).

Si la population de plus de 60 ans augmente plus vite que prévu en raison d'une augmentation de l'espérance de vie, celle de moins de 60 ans baisse plus fortement. D'ici 2060, la population active diminuerait de 3 % par rapport aux prévisions initiales en raison de la faiblesse du solde migratoire.

### Nombre de personnes de plus de 60 ans

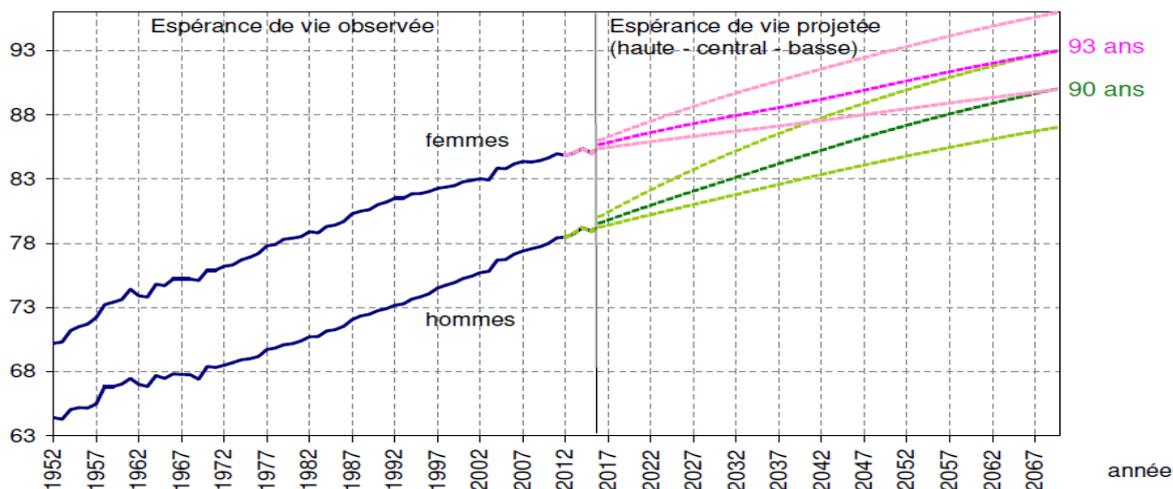


### L'ESPÉRANCE DE VIE REVUE À LA HAUSSE

L'INSEE a légèrement revu à la hausse les espérances de vie des hommes et des femmes. La correction la plus forte concerne l'espérance après 60 ans, celle qui influence directement sur les dépenses de retraite.

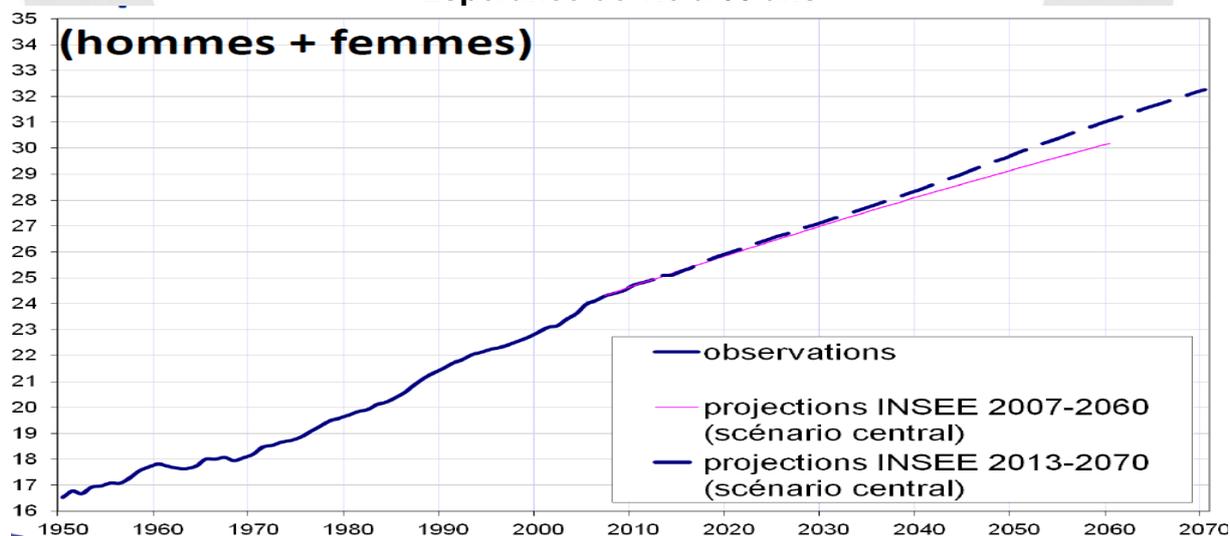
En ce qui concerne l'espérance de vie à la naissance, elle pourrait atteindre 93 ans pour les femmes et 90 ans pour les hommes d'ici la fin du siècle avec une forte réduction de l'écart entre les deux sexes.

## Espérance de vie à la naissance



L'espérance de vie après 60 ans (hommes/femmes) devrait passer de 25 à plus de 32 ans de 2017 à 2100. À partir de 2040, la nouvelle courbe diverge par rapport à l'ancienne, elle augmente jusqu'en 2060 de 0,2 % par an puis après de 1 %. Les personnes nées en 1950, ayant atteint l'âge de 60 ans, peuvent encore espérer vivre 27 ans en moyenne. Pour la génération née en 1990, l'espérance de vie après 60 ans dépasserait 32 ans dans le scénario central, contre 31 ans dans l'ancienne prévision. La légère révision à la hausse de l'espérance de vie à la retraite accroît les charges d'autant plus qu'elle ne s'accompagne pas d'une augmentation des recettes issues des cotisations sociales.

## Espérance de vie à 60 ans



La révision des projections démographiques de l'INSEE génère d'importants surcoûts pour les régimes de retraite, surcoûts qui pourraient atteindre jusqu'à 1,2 point de PIB en 2040 à 2,1 points en 2060. Cette nouvelle prévision remet en cause l'idée que les régimes de retraite pourraient être à l'équilibre à partir de 2036-2037 comme le COR le prévoyait dans son scénario central du mois de juin 2016.

## EN RETRAITE ET EN BONNE SANTÉ ?

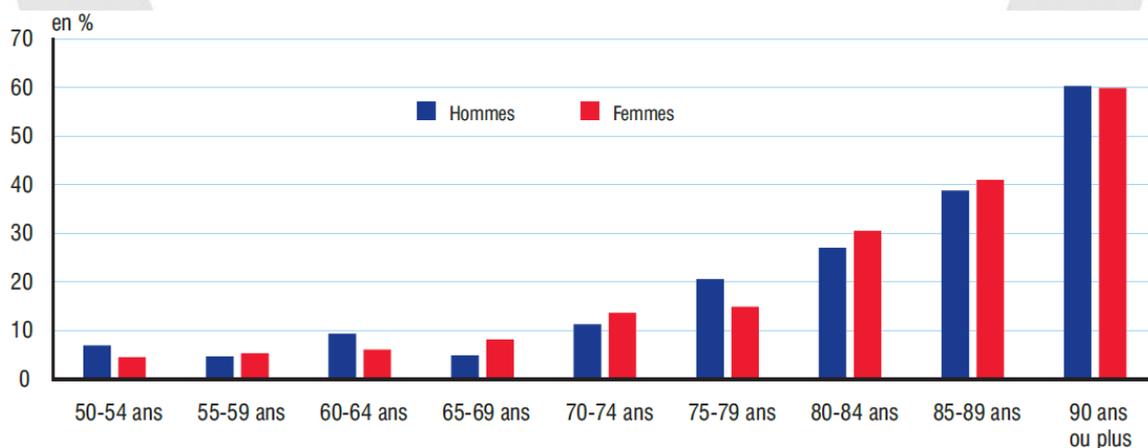
L'allongement des espérances de vie à la naissance et à 60 ans pose la question de l'évolution de l'état de santé de la population. Avec l'âge, la probabilité d'être atteint d'une ou plusieurs limitations fonctionnelles physiques, sensorielles ou cognitives augmente. Si ces dernières décennies, l'espérance de vie sans limitation progressait, cela est moins net depuis plusieurs années. Cette situation n'est pas sans conséquence en premier lieu pour les personnes concernées et en second lieu pour les finances publiques. Les dépenses liées aux incapacités sont en forte hausse, ce qui soulève la question de leur financement.

Plusieurs indicateurs ont été créés afin de mesurer l'état de santé des populations. L'incapacité peut être évaluée à deux niveaux. Ainsi, peuvent être pris en compte les limitations fonctionnelles physiques, sensorielles et cognitives causées par la maladie, le vieillissement ou les restrictions d'activités.

L'indicateur général de limitation dans les activités (Gali) rend compte de l'incapacité des personnes interrogées à réaliser des activités normales depuis plus de six mois du fait de problèmes de santé. Cet indicateur est utilisé pour calculer les espérances de vie en bonne santé publiées par Eurostat.

De grandes incertitudes demeurent sur l'évolution de l'espérance de vie sans incapacité. Pour certains experts, il y aurait une amélioration plus rapide que l'espérance de vie quand pour d'autres c'est l'inverse. Il y aurait une stabilisation pour les générations 1960-1975 puis une amélioration attendue pour les générations suivantes.

### Prévalence des incapacités sévères par âge

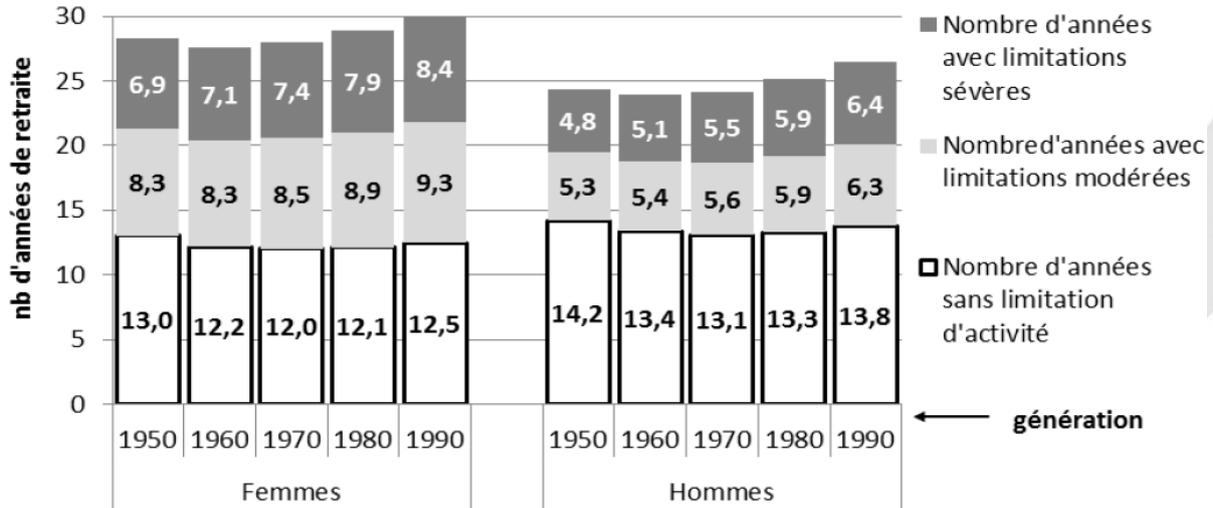


Champ : France métropolitaine.

Lecture : 20,6 % des hommes de 75 à 79 ans déclarent une restriction sévère dans les activités de la vie quotidienne.

Source : enquête Share, vagues 1-2.

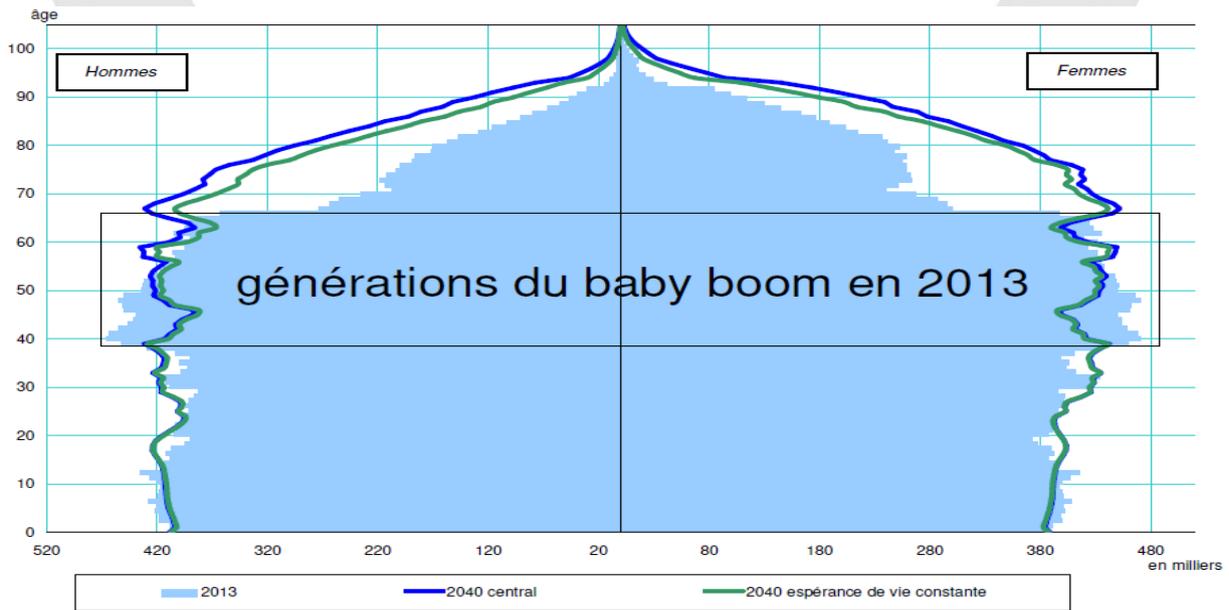
**Nombre d'années sans limitation d'activité**



**LE MUR DE LA RETRAITE ET DE LA DÉPENDANCE SE RAPPROCHE**

Les générations du Baby-Boom ont entre 40 et 72 ans. D'ici une dizaine d'années, elles seront directement exposées au risque de dépendance quand aujourd'hui ce sont les générations très étroites des années 30. En quelques années, des générations de 300 000 personnes seront remplacées par des générations de plus de 600 000 personnes. De ce fait, le nombre de personnes dépendantes qui aujourd'hui est d'un million ne peut que doubler sauf à pouvoir réduire la prévalence de la dépendance.

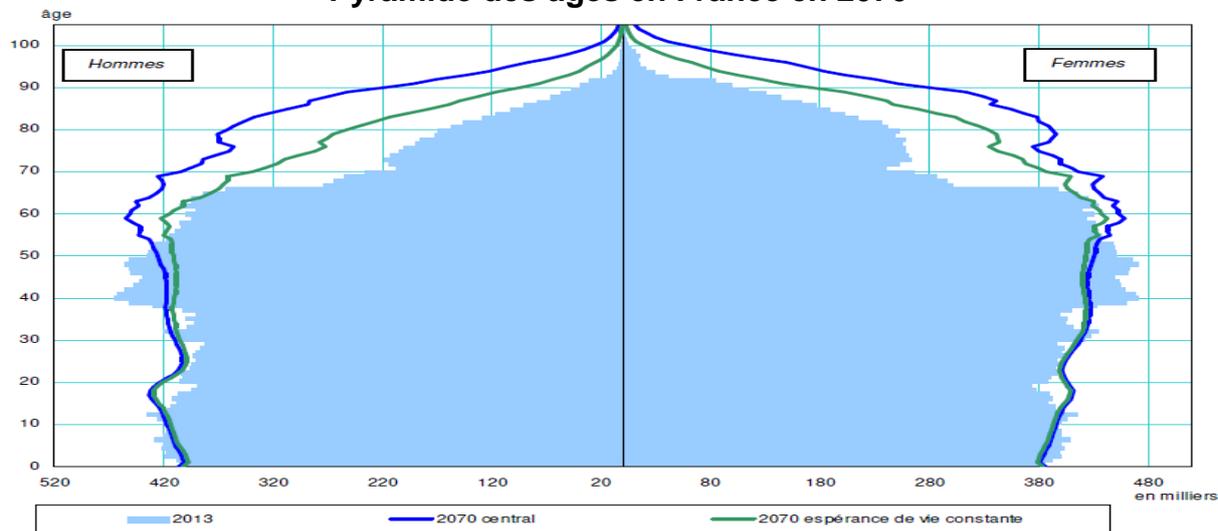
**Pyramide des âges en France**



Source INSEE

D'ici 50 ans, la pyramide des âges comportera une boursouflure entre 60 et 80 ans avec une base plus étroite. Nous serons en plein cœur de la problématique de la dépendance.

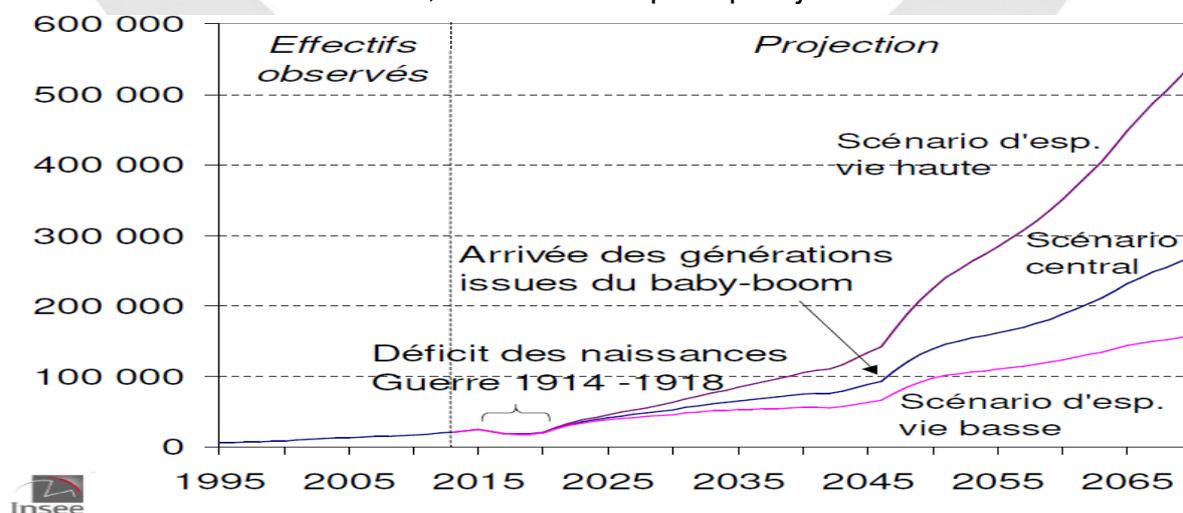
**Pyramide des âges en France en 2070**



Source : INSEE

### LES CENTENAIRES, UNE VALEUR SÛRE

Au 1<sup>er</sup> janvier 2016, 21 000 centenaires vivent en France : c'est près de vingt fois plus qu'en 1970. Cinq centenaires sur six sont des femmes et parmi les « super-centenaires », c'est-à-dire les personnes de 110 ans ou plus, il n'y a quasiment que des femmes. Près d'un centenaire sur deux vit à domicile, qu'il soit seul, en couple, ou avec une autre personne que son conjoint. Les hommes centenaires, plus souvent en couple, sont plus fréquemment à leur domicile que les femmes. En 2070, neuf femmes sur dix et huit hommes sur dix nés en 1990 deviendraient octogénaires, tandis que 13 % des femmes et 5 % des hommes nés en 1970 atteindraient leur centième anniversaire. Si les tendances actuelles se prolongent, la France pourrait compter à cette date 270 000 centenaires, soit treize fois plus qu'aujourd'hui.



## 1,4 MILLIARD DE CHINOIS ET MOI ET MOI

En 2016, la Chine a compté 18,5 millions de naissances, ce qui constitue le nombre le plus élevé enregistré depuis l'an 2000. La hausse est de 11,5 % par rapport à 2015. Les autorités chinoises ont salué ce résultat en soulignant qu'il était la traduction du changement de la politique familiale intervenu en 2015. 45 % des naissances étaient de deuxième rang signifiant que les familles chinoises avaient bien pris en compte que le Gouvernement avait abandonné la politique de l'enfant unique. Le nombre d'enfants de deuxième rang a augmenté de 30 % de 2013 à 2016.

Néanmoins, cet accroissement des naissances a été plus faible qu'attendu et pourrait avoir d'autres causes que la nouvelle législation sur la famille. Auparavant, les familles omettaient d'indiquer les naissances afin de ne pas perdre certains avantages sociaux. De ce fait, la hausse des naissances de 2016 pourrait reposer sur une légalisation d'une partie d'entre elles. Par ailleurs, craignant un revirement des autorités, les familles auraient anticipé certaines naissances. De plus, les familles choisissent d'avoir des enfants en fonction des signes astrologiques. Les années du singe (comme en 2016) sont plus porteuses que celles du coq (comme en 2017).

Les autorités chinoises avaient parié sur 3 millions de naissances supplémentaires, or le gain n'a été que de 1,3 million. Le taux de fécondité des femmes chinoises diminue fortement comme cela est constaté dans tous les pays avancés ou émergents, la législation ayant peu de prise sur ce taux. Il a atteint le niveau le plus bas du monde, 1,05. Une majorité de familles se satisfont d'un enfant. Dans un sondage mené par le gouvernement en 2015, les trois quarts des couples ont déclaré ne pas vouloir un deuxième enfant en raison du coût des services de garde et de l'éducation.

Du fait des faibles naissances de ces vingt dernières années, le nombre de femmes en âge de procréer (15 à 49 ans) devrait diminuer d'environ 5 millions par an au cours des quatre prochaines années. Le vieillissement de la Chine ne peut donc que s'accélérer. Si actuellement, un Chinois sur sept a plus de 60 ans, ce ratio d'ici 2050, passera à plus d'un tiers. Ce vieillissement de la population se traduira d'ici 2020 par une diminution de la population active. Par ailleurs d'ici le milieu du siècle, la Chine laissera la place du pays le plus peuplé au monde à l'Inde. En effet, selon les données démographiques de l'ONU, la population chinoise pourrait atteindre 1,45 milliard d'habitants en 2030 avant de décliner. D'ici 2050, l'Inde pourrait atteindre 1,5 milliard d'habitants.

## PAUSE DANS LA NÉGOCIATION COLLECTIVE

En 2014, 50 000 accords ont été conclus dans le cadre de la négociation collective d'entreprise, soit un repli de 8 % par rapport à l'année précédente. La part de ces accords déposés et signés par les délégués syndicaux a légèrement progressé (85 % contre 81 % en 2013).

15 % des entreprises de 10 salariés ou plus du secteur marchand non agricole qui emploient 61,5 % des salariés de ce champ, ont engagé une négociation collective en 2014, en repli d'un point par rapport à 2013. Cette proportion atteint 84 % parmi celles

dotées de délégués syndicaux. Cette baisse s'explique par le fait que le législateur n'a pas imposé de nouvelles obligations légales de négociation et par le fait que de nombreux accords d'une durée de trois ans avaient été signés en 2013 et sont par conséquent toujours en cours d'application.

Parmi les thèmes abordés dans les négociations collectives, celui de l'épargne salariale est moins présent en 2014, probablement du fait d'une conjoncture économique moins favorable. Les entreprises étaient d'autre part engagées dans la mise en place de l'ANI sur les complémentaires.



## DOSSIER :

# RÉFORME DU TRAVAIL ET EFFICIENCE ÉCONOMIQUE : REGARD CROISÉ SUR LE TRAVAIL AU XXI<sup>E</sup> SIÈCLE



### JACQUES BARTHÉLÉMY

Avocat – Conseil en droit social  
Ancien professeur associé à la faculté de droit de Montpellier  
Fondateur en 1965 du Cabinet éponyme  
Membre du Conseil Scientifique du Cercle de l'Épargne



### GILBERT CETTE

Professeur Associé à l'Université d'Aix-Marseille

À l'occasion de la parution du dernier ouvrage<sup>1</sup> coécrit par Jacques Barthélémy et Gilbert Cette, le Cercle a souhaité dans ce dossier-interview revenir sur les enjeux du droit de l'activité professionnelle que les auteurs appellent de leurs vœux.

- 1. Dans votre dernier ouvrage « Travailler au XXI<sup>e</sup> siècle » publié chez Odile Jacob, vous insistez sur la nécessité d'adapter notre société au passage de la civilisation de l'usine à celle du savoir, considérant que le salariat ne peut plus, aujourd'hui, demeurer le modèle dominant. Ne craignez-vous pas de fait de voir émerger, avec la montée en puissance des plateformes numériques, une nouvelle catégorie de travailleurs réputés indépendants encore moins bien lotis que les salariés ?***

Des évolutions sont en cours qu'il ne faut cependant pas caricaturer. Parmi tous les pays de l'OCDE, la part de l'emploi salarié dans l'emploi total demeure stable, voire



« Travailler au XXI<sup>e</sup> siècle. L'ubérisation de l'économie ? » Par Jacques Barthélémy et Gilbert Cette, Odile-Jacob, 136 pages.

1

augmente, à l'exception de trois pays ou au contraire la proportion d'indépendants augmente sur les dix dernières années : la France, depuis la création du statut de l'autoentrepreneur en 2008, la Royaume-Uni et les Pays-Bas. La part du travail salarié augmente ainsi même dans des pays très avancés comme les États-Unis. Pour autant, certaines évolutions sont importantes car elles témoignent de mutations lourdes de conséquences pour la croissance : l'emploi des non-salariés et indépendants augmente dans deux types d'activités très particulières : la prestation de services très qualifiés, comme le conseil et l'expertise, dans laquelle les travailleurs concernés sont très diplômés et autonomes, et à l'opposé d'autres activités de service peu sophistiquées, le transport urbain et les VTC en fournissant une très riche illustration. Mais les emplois indépendants dans ces dernières activités seront amenés à disparaître, dans un avenir peut-être peu éloigné, car ils seront remplacés par la technologie, par exemple la voiture autonome dans le cas des transports urbains et des VTC. Il faut accompagner ces évolutions et ne pas les brider, d'autant que le développement de prestation de services très qualifiés peut être un vecteur de croissance à long terme. Mais, simultanément, il faut s'interroger sur le fait que des travailleurs n'ont pas les mêmes droits et protections, au seul titre qu'ils sont salariés ou indépendants, et alors même qu'ils peuvent connaître des situations de dépendance économique aussi fortes.

Nous partons de l'idée, difficilement contestable, que la division entre salarié et indépendant est le fruit de la civilisation de l'usine et correspond aux modes hiérarchiques d'organisation du travail. Elle est une des manifestations complémentaires d'un droit du travail hypertrophié créé par et pour cette civilisation. Les révolutions technologiques précédentes ont posé des problèmes dès lors que les normes n'étaient plus en harmonie avec le contexte dans lequel elles étaient dorénavant invitées à prospérer. D'où de l'insécurité juridique et une judiciarisation excessive, allant de pair avec des disparitions d'emploi. Mais un nouvel arsenal est plus ou moins vite apparu pour s'adapter au nouveau contexte, comme de nouveaux emplois et de nouvelles activités permettant à terme de corriger la situation. Ce qui atteste au demeurant de l'importance, au nom de l'intérêt général, de la formation pour faciliter ces adaptations et réduire le temps de non-emploi.

La révolution en cours, celle du numérique et de la robotique, est d'une tout autre ampleur et elle affectera les fondements du droit du travail. En atteste par exemple que les outils nouveaux, liés aux progrès technologiques, ne servent, cette fois-ci, pas seulement pour l'activité économique mais aussi pour la vie personnelle. Ceci ne peut que mettre à mal l'identité de l'entreprise marquée par l'unité de temps, de lieu, d'action. Étant donné que, par ailleurs, ces progrès technologiques favorisent la promotion des libertés, ils se développeront quels que soient les obstacles mis devant eux au nom de conservatismes, puisqu'ils sont au service des valeurs de l'Humanité.

Voilà pourquoi la solution n'est pas, comme l'imaginent certains politiques, dans le développement du travail indépendant mais dans l'émergence d'un droit de l'activité professionnelle regroupant tous les travailleurs, du plus subordonné juridiquement au totalement indépendant économiquement ; dans cette organisation, les niveaux de protection (de la partie faible) ne viendront plus de l'appartenance à une catégorie mais du niveau d'autonomie. Il faut prendre conscience alors que les modes nouveaux

d'organisation, bien que favorisant les libertés, peuvent, s'agissant des emplois pas ou peu qualifiés créer une baisse du niveau de protection. C'est à cela que fait penser Uber. Par contre s'agissant des personnes ayant un degré élevé de formation initiale – qui ont plus aisément la faculté de négocier leur contrat dans l'équilibre des pouvoirs – la civilisation du savoir sera vectrice de plus grand épanouissement. Ce n'est d'ailleurs pas un hasard si le travail indépendant s'accroît dans cette catégorie de travailleurs, alors qu'il baisse dans les emplois peu qualifiés.

**2. Vous appelez de vos vœux la refonte du droit du travail avec la construction d'un « droit de l'activité professionnelle » qui laisserait une plus grande place aux accords au sein des entreprises ou des branches professionnelles. N'était-ce pas déjà l'objectif de la loi El Khomri ? Pourquoi faut-il aller encore plus loin ? En quoi cette évolution de la protection des travailleurs constitue un vecteur important pour l'efficacité économique de notre pays ?**

L'efficacité économique et la protection des travailleurs ne doivent pas être opposées comme c'est souvent le cas dans les propos politiques. Cette opposition est particulièrement fréquente dans quelques pays comme la France dans lesquels la culture de lutte des classes imprègne encore toute analyse économique et politique : si les entreprises gagnent à un changement, les travailleurs sont supposés y perdre inévitablement. Mais nous remarquons que les pays dans lesquels une telle approche est très présente sont aussi ceux qui pâtissent d'un chômage massif. Ils sont une petite minorité et les autres, plus nombreux, connaissent généralement le plein-emploi. Dans les pays nordiques ou scandinaves souvent donnés en exemple, les conventions, autrement dit les compromis, entre les entreprises et les représentants des travailleurs ont une grande place décisionnelle. Cette place est faible en France, même si elle a été légèrement élargie par différentes réformes encore bien timides, comme la loi El Khomri. Où les actifs sont-ils les mieux protégés ? Dans ces pays à faible chômage et souvent à forte cohésion sociale ou dans le nôtre qui est à l'opposé ?

Sur le domaine qui nous intéresse ici, il faut éviter deux écueils : laisser se développer des situations d'écart de droits et protections entre travailleurs, selon qu'ils sont salariés ou indépendants, ou des réponses homogènes et réglementaires, qui ignoraient les spécificités de certaines activités où le travail indépendant est très présent. Et par-dessus tout, il faut éviter de répondre au besoin de protection plus effective du travailleur indépendant en transformant ce dernier en salarié. Car ce serait ignorer l'efficacité économique et nous y perdrons en croissance et en emplois.

Le grand Paul Durand, éminent professeur de droit du travail, annonçait en 1960 le dépassement du droit du travail par celui de l'activité professionnelle ! Ce droit, commun à tous les travailleurs, fondé sur un socle de droits fondamentaux repose sur trois piliers solidifiés à partir des droits fondamentaux de l'Homme c'est-à-dire des valeurs qui fondent l'Humanité. Sont alors nécessaires des couches de protection supplémentaires liées au degré d'autonomie de la personne. Prenons l'exemple de la dépendance économique. Elle déséquilibre les pouvoirs et affecte le consentement (de la partie faible). Elle nécessite de ce fait une protection, mais pas celle prévue par

le Code du travail, essentiellement conçue pour l'ouvrier. Ce constat en amène un autre : l'effet pervers de la division manichéenne entre salariés et indépendants, d'autant qu'elle est fondée exclusivement sur la subordination juridique. Dès lors, sont surprotégés ceux (cadres supérieurs) pouvant négocier leur contrat dans l'équilibre des pouvoirs, contrat qui fait alors (seul) la loi des parties mais qui bénéficient, en plus, d'un filet protecteur conçu pour l'ouvrier. Mais de l'autre côté de la frontière, celle de la subordination juridique, on laisse sans protection – au nom de la qualification de « patron » – celui en état de dépendance économique dont la relation avec le donneur d'ordre est pourtant également déséquilibrée.

La loi El Khomri a, dans une certaine mesure, recours au même moyen que celui avancé ici, à savoir celui de privilégier, pour atteindre l'objectif d'optimiser la protection, le contrat collectif au-delà des principes qui sont de la compétence exclusive du législateur. Ceci est facteur de meilleure conciliation entre efficacité économique (grâce à des normes adaptées à chaque contexte et au fait que signer des accords est facteur de paix sociale, ratio économique) et protection du travailleur c'est-à-dire de la partie faible au contrat (grâce à l'accord collectif, lié au caractère souverain du droit à la négociation collective et à l'action collective).

Mais on entre, dans la loi El Khomri, dans le champ du contrat de travail, donc de la subordination juridique, à l'exception toutefois du dispositif (peu vu) d'organisation des rapports collectifs chez les franchisés... Où la dépendance économique est la règle et justifie un arsenal protecteur, mais pas celui prévu pour les salariés.

**3. *Pour ne plus faire de distinction entre les travailleurs indépendants se trouvant pourtant en situation de dépendance économique et les salariés soumis à un lien de subordination juridique (au travers un contrat de travail), vous préconisez l'introduction d'un nouveau schéma de protection sociale centré sur « les travailleurs » et non sur les statuts. Ce modèle reposerait sur un socle minimum de droits s'appliquant universellement. Comment adapter ce nouveau mode d'organisation aux travailleurs non-salariés ?***

Comme nous l'avons dit plus haut, cette adaptation ne doit pas être homogène et ignorer les spécificités de nombreuses activités économiques et par exemple celles où se développe le travail indépendant. Il faut donc accompagner les mutations en cours, sans les brider, mais aussi en refusant des déséquilibres choquants, tant de droit que de protection. L'émergence d'un droit de l'activité professionnelle nous semble en mesure de permettre la coexistence de différents « statuts » comme salariés et indépendants, utiles pour renforcer l'efficacité économique et une protection proche des travailleurs de différentes situations selon le degré d'autonomie. Mais cela amène à s'interroger sur ce qui justifie un arsenal protecteur.

Ce n'est pas la qualification de salarié qui est déterminante pour justifier un arsenal protecteur ; c'est le déséquilibre contractuel entre le donneur d'ordre et le travailleur qui est de nature à affecter la réalité du consentement de la partie faible soumis, même si est respectée l'exigence de loyauté, à une autorité excessive du donneur d'ordre. Ceci ne peut que conduire à abandonner un arsenal protecteur fondé sur

l'appartenance à une catégorie au profit d'une référence au degré d'autonomie, donc de responsabilité, donc de capacité du contrat à faire (plus ou moins) seul la loi des parties. Dans ces conditions, un arsenal protecteur se justifie aussi pour celui qui n'est pas en état de subordination juridique (sur le plan des conditions de travail) mais en état de dépendance économique qui vicie tout autant l'équilibre contractuel. La solution à un tel problème n'est pas la requalification en salarié pour avoir accès à l'arsenal protecteur du Code du travail, mais l'émergence d'une protection adaptée à cette situation, faute de quoi on adapte des instruments qui n'ont pas été faits pour cette situation.

C'est en cela que l'idée d'un socle commun de droits pour tous les travailleurs est fondamentale. Le premier pilier en est la protection sociale, concrétisée par le régime universel de sécurité sociale légale (ce qu'avait voulu Laroque !) de surcroît autour de l'assurance perte d'emploi subie qui n'a pas lieu d'être réservée aux salariés mais aussi par la transférabilité et la portabilité généralisée de tout ce qui constitue le deuxième pilier c'est-à-dire les garanties collectives de prévoyance. Le deuxième pilier est celui des rapports collectifs, aisément identifiable dès lors que le droit à la négociation collective et à l'action collective sont d'essence constitutionnelle (alinéa 8 du préambule de la constitution de 1946) et supranationale (article 27 de la charte des droits fondamentaux de l'UE, ayant valeur de traité ce qui lui donne plus de force) ; il n'est dit nulle part que ces droits sont réservés aux salariés. Sous condition d'adaptation des modalités d'expression à d'autres formes de travail, ils peuvent aisément être utilisés. Ainsi le statut des agents généraux d'assurance, indépendants techniquement mais dépendants économiquement d'une compagnie, a été conçu dans le cadre de ce qu'on peut appeler une convention collective de travailleurs non-salariés. Le troisième est celui des rapports individuels qui émanent des libertés nées de la déclaration des droits de l'Homme de 1789 et de la Convention Européenne des Droits de l'Homme (CEDH), mais aussi d'un arsenal procédural, inspiré de l'exigence de loyauté et de bonne foi, touchant aux règles de conduite de la négociation du contrat.

**4. *Nous assistons selon vous, au développement d'un nouveau type de travail indépendant induit par les TIC, l'économie numérique ainsi que par le désir accru d'autonomie et de liberté. De fait, à défaut de devenir, demain, tous travailleurs indépendants, comment faire face, tant au niveau individuel que collectif, à l'augmentation de la mobilité des actifs, pouvant tour à tour (voire en parallèle) être salariés, travailleurs et non-salariés au cours de leur carrière ?***

Il ne faut pas s'opposer à de telles évolutions : il faut les accompagner. Elles ne doivent pas aboutir à une augmentation de la précarité, et surtout si cette précarité est concentrée sur certaines populations, comme les jeunes. Pour que la mobilité soit réellement factrice de dynamisme économique et d'épanouissement personnel, deux conditions doivent être satisfaites : qu'elle soit choisie et qu'elle ne soit pas pénalisée par la perte de droits et de protections.

Le libre choix est facteur de liberté. Il n'y a aucune raison qu'il ne puisse pas s'exercer à tout moment et pour n'importe quelle forme d'activité. En outre en multipliant les niveaux de protection au vu des niveaux d'autonomie, on augmente le nombre de « statuts » dans lesquels le travailleur peut aller faire son marché, ce qui est facteur de dynamisme et d'épanouissement personnel. Ensuite, le possible passage d'un « statut » à un autre, d'une « entreprise » à une autre sans frottements liés aux droits nés des rapports avec telle entreprise favorise la mobilité, la libre circulation des travailleurs donc l'emploi ! Cela ne peut qu'inciter à déconnecter les droits sociaux du contrat de travail en permettant de les stocker soit dans un pot commun alimenté par des contributions des entreprises (éventuellement de celles des travailleurs) soit sur une plate-forme sur laquelle le travailleur a un droit de tirage. Ceci est aussi facteur de liberté. D'où l'importance du concept de garantie sociale, distinct des conditions de travail mais, comme elles, objet de négociation collective.

De ce fait, aucune perte de droits n'est à craindre en cas de changement de statut et d'entreprise ou en cas de travail simultané pour plusieurs donneurs d'ordre. Bref, il faut inventer la sécurité sociale professionnelle, ce à quoi ont songé les concepteurs du Compte Personnel d'Activité (CPA) même si, pour l'instant, ce dispositif est immature à défaut de réflexion doctrinale pour le définir. L'assurance et l'épargne ont donc un rôle à jouer, surtout si elles sont conçues comme matériau d'une stratégie d'organisation collective au travers de l'autogestion paritaire. Prenons un exemple, facile à comprendre. Du fait de l'ANI du 10 décembre 1977 annexé à la loi sur la mensualisation, le salarié a droit, en fin de carrière, à une indemnité calculée sur l'ancienneté chez son dernier employeur. C'est un obstacle la mobilité et à l'emploi des seniors. Si conventionnellement on définit les droits à partir de l'ancienneté dans la profession, on écarte en grande partie le risque mais cela nécessite la mutualisation, dans un fonds, de contributions versées par l'entreprise.

## L'AGENDA DU CERCLE

### LES PROCHAINS RENDEZ-VOUS DU CERCLE

- LE 8 FÉVRIER 2017** **CONFÉRENCE « ÉCONOMIE : DE QUOI SERA FAIT DEMAIN ? » À VALENCE**  
Intervention de Philippe Crevel devant un club de chefs d'entreprise
- LE 9 FÉVRIER 2017** **COMMISSION CONSULTATIVE DES ÉPARGNANTS**  
Participation de Philippe Crevel à la réunion mensuelle de la commission consultative de l'AMF.
- LE 2 MARS 2017** **RENCONTRES AMPHITÉA / CERCLE DE L'ÉPARGNE / AG2R LA MONDIALE / ICN BUSINESS SCHOOL**  
Rencontres présidées par André Renaudin avec la participation de Jean-Marc Crestani, Jean-Pierre Thomas, Florence Legros et Jean-Pierre Gaillard
- LE 21 MARS 2017** **PRÉSENTATION DES RÉSULTATS DE L'ENQUÊTE CERCLE DE L'ÉPARGNE/AMPHITÉA 2017 « LES FRANÇAIS, L'ÉPARGNE ET LA RETRAITE » PAR JÉRÔME JAFFRÉ**  
Petit-déjeuner presse au café les Éditeurs (4, Carrefour de l'Odéon 75006 Paris) en présence d'André Renaudin

### LES ÉVÈNEMENTS PASSÉS DU CERCLE

- LE 13 JANVIER 2017** **COMMISSION CONSULTATIVE DES ÉPARGNANTS**  
Participation de Philippe Crevel à la réunion de la commission consultative de l'AMF, organe composé d'acteurs de la place financière, d'experts dans les domaines de la gestion ou relevant du fonctionnement des marchés, de représentants d'associations professionnelles ou de défense des intérêts des épargnants et dont la mission est d'éclairer les décisions du Collège sur les évolutions de la réglementation ou de la doctrine du régulateur.
- LE 20 JANVIER 2017** **CONFÉRENCE « ÉCONOMIE : DE QUOI SERA FAIT DEMAIN ? » À MONTPELLIER**  
Intervention de Philippe Crevel devant un club de chefs d'entreprise
- LE 23 JANVIER 2017** **AG2R LA MONIDALE : « VŒUX ET ACTUALITÉS PARTENAIRES, PARIS 2017 »**  
Participation de Philippe Crevel aux vœux du groupe adressés aux partenaires conseils Francilien d'AG2R LA MONDIALE.
- LE 31 JANVIER 2017** **26ES RENCONTRES DE L'ÉPARGNE ET DE L'INVESTISSEMENT**  
Participation de Philippe Crevel à la 1<sup>ère</sup> table ronde présidée par le Député Charles de Courson consacrée au rôle pour l'épargne dans le prochain quinquennat.

## LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

TABLEAU DE BORD DES PRODUITS D'ÉPARGNE	RENDEMENTS ET PLAFONDS	COLLECTES NETTES ET ENCOURS
<b>Livret A</b>	0,75 % Plafond 22 950 euros	<b>Décembre 2016</b> : -+630 millions d'euros <b>Évolution en 2016</b> : 1,75 milliard d'euros <b>Encours</b> : 259,5 milliards d'euros
<b>Livret de Développement Durable</b>	0,75 % Plafond 12 000 euros	<b>Décembre 2016</b> : 640 millions d'euros <b>Évolution en 2016</b> : -660 millions d'euros <b>Encours</b> : 101,4 milliards d'euros
<b>Plan d'Épargne Logement</b>	1 % hors prime Pour PEL ouverts à compter du 1 <sup>er</sup> /08/2016 Plafond 61 200 euros	<b>Décembre 2016</b> : +5,658 millions d'euros <b>Évolution en 2016</b> : +18,964 milliards d'euros <b>Encours</b> : 258,898 milliards d'euros
<b>Compte Épargne Logement</b>	0,50 % hors prime Plafond 15 300 euros	<b>Décembre 2016</b> : +246 millions d'euros <b>Évolution en 2016</b> : -765 millions d'euros <b>Encours</b> : 29,231 milliards d'euros
<b>Livret d'Épargne jeune</b>	Minimum 0,75 % Plafond : 1 600 euros	<b>Décembre 2016</b> : -101 millions d'euros <b>Évolution en 2016</b> : -226 millions d'euros <b>Encours</b> : 6 395 milliards d'euros
<b>Livret d'Épargne Populaire</b>	1,25 % Plafond : 7 700 euros	<b>Décembre 2016</b> : +531 millions d'euros <b>Évolution en 2016</b> : -960 millions d'euros <b>Encours</b> : 44, 855 milliards d'euros
<b>Livrets ordinaires fiscalisés</b>	0,34 % (décembre 2016) Pas de plafond légal	<b>Décembre 2016</b> : +415 millions d'euros <b>Évolution en 2016</b> : +5, 056 milliards d'euros <b>Encours</b> : 176 690 milliards d'euros
<b>PEA</b>	Plafond 150 000 euros	<b>Nombre (juin 2016)</b> : 4,513 millions <b>Encours (juin 2016)</b> : 82,12 milliards d'euros
<b>PEA PME</b>	Plafond : 75 000 euros	<b>Nombre (juin 2016)</b> : 58 763 <b>Encours (juin 2016)</b> : 670 millions d'euros
<b>Assurance-vie</b> Rendement des fonds euros en 2015 Rendement moyen des UC en 2015	2,25 % 4,8 %	<b>Décembre 2016</b> : 800 millions d'euros <b>Évolution en 2016</b> : +16,8 milliards d'euros <b>Encours</b> : 1 632 milliards d'euros
<b>SCPI</b> Rendement moyen 2015	4,85 %	

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

TABLEAU DE BORD DES MARCHÉS FINANCIERS	RÉSULTATS
<b>CAC au 31 janvier 2017</b> Évolution en janvier Évolution en 2016	4 748,90 -2,33 % +4,86 %
<b>DAXX au 31 janvier 2017</b> Évolution en janvier Évolution en 2016	11 535,31 +0,47 % +6,87 %
<b>Footsie au 31 janvier</b> Évolution en janvier Évolution en 2016	7 099,15 -0,61 % +14,43 %
<b>Eurostoxx au 31 janvier 2017</b> Évolution en janvier Évolution en 2016	3 230,68 -1,82 % +8,30 % +0,70 %
<b>Dow Jones au 31 janvier 2017</b> Évolution en janvier Évolution en 2016	19 864,09 +0,51 % +13,42 %
<b>Nasdaq au 31 janvier 2017</b> Évolution en janvier Évolution en 2016	5 614,79 +4,30 % +7,50 %
<b>Nikkei au 31 janvier 2017</b> Évolution en janvier Évolution en 2016	19 041,34 -0,38 % +0,42 %
<b>Parité au 31 janvier 2017</b> Évolution en janvier Évolution en 2016	1,0796 +2,64 % -2,90 %
<b>Once d'or au 31 janvier 2017</b> Évolution en janvier Évolution en 2016	1 210,610 +5,08 % +8,92 %
<b>Pétrole de Brent au 31 janvier 2017</b> Évolution en janvier Évolution en 2016	55,510 -2,36 % +50,77 %

TABLEAU DE BORD DU CRÉDIT ET DES TAUX D'INTÉRÊT	TAUX
<b>Obligations souveraines et Euribor</b>	
<b>Taux OAT à 10 ans</b>	
30 décembre	0,687 %
31 janvier	1,048 %
<b>Taux du Bund à 10 ans</b>	
30 décembre	0,208 %
31 janvier	0,437 %
<b>Taux de l'US Bond à 10 ans</b>	
30 décembre	2,454 %
31 janvier	2,464 %
Taux de l'Euribor à 1 mois – 31 janvier 2017	-0,372 %
Taux de l'Euribor à 3 mois – 31 janvier 2017	-0,328 %
Taux de l'Euribor à 9 mois – 31 janvier 2017	-0,159 %
Taux de l'Euribor à 12 mois – 31 janvier 2017	-0,100 %
<b>Crédit immobilier (Source Empruntis 31 janvier 2017)</b>	
10 ans	1,20 %
15 ans	1,47 %
20 ans	1,70 %
25 ans	1,95 %
30 ans	2,60 %
<b>Prêts aux particuliers (immobilier) : taux effectifs moyens constatés pour le 4<sup>e</sup> trimestre 2016 (BdF)</b>	
Prêts à taux fixe	
Prêts d'une durée inférieure à 10 ans	2,55 %
Prêts d'une durée comprise entre 10 et 20 ans	2,51 %
Prêts d'une durée supérieure à 20 ans	2,53 %
Prêts à taux variable	
Prêt-relais taux moyen pratique	2,57 %
<b>Prêts aux particuliers (immobilier) : taux de l'usure applicables au 1<sup>er</sup> janvier 2017</b>	
Prêts à taux fixe	
Prêts d'une durée inférieure à 10 ans	3,40 %
Prêts d'une durée comprise entre 10 et 20 ans	3,35 %
Prêts d'une durée supérieure à 20 ans	3,37 %
Prêts à taux variable	
Prêt-relais taux moyen pratique	3,43 %
<b>Prêt à la consommation (taux effectifs moyens constatés pour le 4<sup>e</sup> trimestre par la Banque de France)</b>	
Montant inférieur à 3 000 euros	14,97 %
Montant compris entre 3 000 et 6 000 euros*	9,94 %
Montant supérieur à 6 000 euros	4,99 %
Prêts découverts de comptes	9,97 %
<b>Prêts à la consommation, taux de l'usure (taux maximums autorisés) applicables au 1<sup>er</sup> janvier 2017</b>	
Montant inférieur à 3 000 euros	19,96 %
Montant compris entre 3 000 et 6 000 euros*	13,25 %
Montant supérieur à 6 000 euros	6,65 %
Prêts de découverts de compte	13,29 %

TABLEAU DE BORD RETRAITE	MONTANT ET ÉVOLUTION	COMMENTAIRES
<b>Pension régime de base</b>	Pas de revalorisation au 1 <sup>er</sup> octobre 2016	Compte tenu de l'inflation, nulle, le taux de revalorisation l'est aussi
<b>ARRCO</b>	Valeur du point : 1,2513 €	
<b>AGIRC</b>	Valeur du point : 0,4352 €	
<b>IRCANTEC</b>	Valeur du point : 0,47460€	
<b>Montant du minimum vieillesse</b>	800 euros pour une personne seule et 1 242 euros pour un couple	
<b>Montant mensuel de la pension (droits directs) en 2013</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Tous régimes confondus</b></li> <li>• <b>Pour les hommes</b></li> <li>• <b>Pour les femmes</b></li> </ul>	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

Retrouvez la lettre et toutes les informations concernant le Cercle sur notre site :  
[www.cercleredelegpargne.fr](http://www.cercleredelegpargne.fr)

Sur le site vous pouvez accéder à :

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

**Le Cercle de l'Épargne**, de la Retraite et de la Prévoyance est 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**, Directeur de recherche à l'INED et Ancien 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

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

Sarah Le Gouez

06 13 90 75 48

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



AG2R LA MONDIALE

