

Le Cercle de l'Épargne

LE MENSUEL
DE L'ÉPARGNE
ET DE LA RETRAITE

ÉPARGNE
RETRAITE
PRÉVOYANCE



WWW.CERCLEDELEPARGNE.COM

SUIVEZ-NOUS SUR    

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

www.cercledelepargne.com



LE SOMMAIRE

L'ÉDITO

ÉPARGNE - RETRAITE - DÉPENDANCE, QUELQUES ANTIENNES BIEN UTILES...

Par Jean-Pierre Thomas, Président du Cercle de l'Épargne

LE COIN DE L'ÉPARGNE

LE NOUVEAU RÉGIME DES PLACEMENTS ATYPIQUES

LE COIN DE LA RETRAITE

FONDS DE PENSION, UN MARCHÉ DE PLUS DE 30 000 MILLIARDS D'EUROS

PETIT RETOUR SUR LES FONDS DE PENSION EN FRANCE

LE SENIOR, L'AVENIR DU TOURISME

DOSSIER : LE RETOUR DE L'INFLATION, LES GAGNANTS ET LES PERDANTS

LES DÉPÔTS À VUE MOINS INTÉRESSANTS ?

LES PRODUITS DE TAUX HANDICAPÉS

L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE MALMENÉE

LES FONDS EUROS DE L'ASSURANCE-VIE

LES ACTIONS IMMUNISÉES ?

IMMOBILIERS, UN JEU À SOMME COMPLEXE

ÉPARGNE, RETRAITE, DÉPENDANCE :

LES PROPOSITIONS DU CERCLE DE L'ÉPARGNE POUR 2017

ÉPARGNE, POUR UNE FISCALITÉ DE L'ÉPARGNE PLUS COHÉRENTE ET PLUS NEUTRE

RETRAITE, TRANSPARENCE ET ÉQUITÉ

DÉPENDANCE, UNE ASSURANCE POUR TOUS

LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

TABEAU DE BORD DES PRODUITS D'ÉPARGNE

TABEAU DE BORD DES MARCHÉS FINANCIERS

TABEAU DE BORD DU CRÉDIT ET DES TAUX D'INTÉRÊT

TABEAU DE BORD RETRAITE

ÉPARGNE
RETRAITE
PRÉVOYANCE



WWW.CERCLEDELEPARGNE.COM

SUIVEZ-NOUS SUR



L'ÉDITO



ÉPARGNE - RETRAITE - DÉPENDANCE, QUELQUES ANTIENNES BIEN UTILES...

PAR JEAN-PIERRE THOMAS, PRÉSIDENT DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

Le 25 mars 1997, il y a donc 20 ans, était publiée au Journal Officiel, la loi créant les plans d'épargne retraite, loi dont j'étais à l'origine et que j'ai porté durant 4 ans afin d'en obtenir l'adoption. Du fait de la dissolution intervenue au mois d'avril 1997, cette loi ne fut jamais appliquée et fut abrogée le 18 janvier 2002.

Cette loi visait à instituer deux étages de retraite par capitalisation en complément aux régimes par répartition, un étage professionnel et un étage individuel. Avec mes collègues de la majorité de l'époque, j'avais prévu que les partenaires sociaux puissent être associés à la gestion de ces nouveaux produits comme ils le sont aujourd'hui dans le cadre de l'épargne salariale.

Vingt ans sont passés, une génération. Certes, plusieurs réformes ont modifié notre régime de retraite, le PERP et le PERCO ont été créés mais la question de la réorientation de l'épargne vers l'économie dite réelle demeure posée et non résolue. Nous avons bien souvent l'impression, en la matière de faire du surplace, de ressasser toujours les mêmes antennes.

Pour autant, il n'est pas inutile de rappeler quelques principes et quelques propositions.

Les entreprises françaises doivent pouvoir bénéficier de capitaux stables et abondants. À cet effet, il est indispensable de favoriser l'émergence d'un espace européen du financement des entreprises.

La fiscalité applicable à l'épargne doit être simple et pérenne. L'instabilité est l'ennemi de l'épargnant. Il faut admettre que l'épargne n'est pas équivalente au travail et peut légitimement être soumise à un régime fiscal spécifique. Ce dernier doit veiller à ne pas être destructeur du capital.

Au nom de l'efficacité économique, les pouvoirs publics doivent éviter la concentration du capital en favorisant sa mobilité à travers un régime de donation. Le régime des plus-values ne doit pas être spoliateur faute de quoi il génère une appréciation artificielle du capital.

Au nom de la rationalité économique, les placements longs dits à risques doivent être mieux traités que les placements courts sans risque.

Afin de palier la baisse du taux de remplacement des retraites dans le système par répartition, la création d'un étage par capitalisation accessible à tous les salariés et géré de manière paritaire, serait une réelle avancée.

C'est en retenant ces quelques idées que le Cercle de l'Épargne que j'ai l'honneur de diriger a établi une série de propositions sur l'épargne, la retraite et la dépendance, propositions que vous trouverez en annexe de notre Mensuel.



LE COIN DE L'ÉPARGNE

LE NOUVEAU RÉGIME DES PLACEMENTS ATYPIQUES

La crise financière de 2008-2009 ainsi que la baisse des taux d'intérêt depuis 2012 ont favorisé l'émergence de nouveaux produits d'épargne dits alternatifs ou atypiques qui peuvent reposer sur des indices, des monnaies ou sur des biens divers.

Par nature, le champ de ces produits est large et il n'est pas aisé d'en donner une définition. Un placement alternatif n'est pas un placement classique. Au-delà, de cette limite, il est toujours très difficile de définir ce type de produits d'épargne. Les frontières entre placements traditionnels – actions, obligations, titres, parts, immobiliers – et placements alternatifs sont poreuses. Ainsi, le FOREX qui permet d'accéder au marché des changes est partie prenante des marchés financiers mais est qualifié de placements alternatifs. Il en est de même avec le trading sur Internet. Il en est de même pour les achats de matières premières ou d'énergie. Le crowdfunding est également présenté comme un outil alternatif de financement et d'épargne.

Par nature, les placements alternatifs sont moins transparents et moins liquides. En contrepartie, ils sont censés offrir une source de diversification du risque, car ils sont réputés moins corrélés aux classes d'actifs traditionnelles. Les intermédiaires mettent souvent en avant les gains importants attendus. Plusieurs scandales ont conduit le législateur à renforcer la réglementation en vigueur et à instituer un contrôle sur les entreprises proposant ce genre de produits.

Selon un sondage CSA, commandé par l'AMF en de 2015, 22 % des sondés déclarent avoir été démarchés pour investir sur des placements « FOREX », « options binaires », « trading sur Internet ». 6 % ont déclaré avoir accepté une des offres qui leur étaient proposées et 5 % ont indiqué avoir été victimes d'une « arnaque ». 20 % des Français ont été sollicités pour faire des placements dans des biens divers, 5 % ont investi dans de tels produits et 2 % ont été victimes d'une escroquerie. 80 % des épargnants concernés par un problème se sentent floués dans le sens où « ils n'ont pas touché la rémunération qu'ils attendaient ou n'ont pas été avertis des risques et ont perdu leur épargne ». L'AMF a publié une étude sur le FOREX et les pertes dégalées par les épargnants particuliers.

Une grande partie des placements alternatifs repose sur des biens physiques qui ne sont pas vendus dans le cadre de marchés réglementés. Qu'il s'agisse de parchemins, de diamants, de forêts, de bouteilles de vin, de voitures de collection, de conteneurs, de boissons alcoolisées, de plantations de teck ou d'autres bois tropicaux, immobilier dans les pays exotiques ou encore de panneaux de parcs solaires, la plupart des placements alternatifs ont en commun le fait que l'investisseur devient propriétaire du produit sous-jacent (bien mobilier ou immobilier), et le donne ensuite en garde. De ce fait il n'en a pas lui-même la jouissance... Par ailleurs, pour que ces investissements soient assimilés à un placement dans le sens financier du terme, le gestionnaire ou l'intermédiaire doit s'engager sur un rendement, une rente, une rémunération. Acheter une voiture de collection ne constitue pas, en soi, la réalisation d'un placement même si cela peut l'être. En revanche, quand un vendeur de voitures

de collection vous promet que l'achat générera un rendement de 10 % ou une plus-value de 30 %, il s'engage sur un rendement et propose donc un placement.

Le législateur afin de protéger les épargnants a pris, de longue date, des mesures visant à encadrer les placements sur biens divers.

Les premières dispositions datent de la loi n°83-1 du 3 janvier 1983 sur le développement des investissements et la protection de l'épargne qui s'est intéressée aux règles de commercialisation des biens divers. A été alors créé « le statut d'intermédiaire en biens divers » au sein du Code monétaire et financier. La définition était vague car la dénomination était supposée concerner toute personne physique ou morale qui proposait des opérations sur des produits d'investissement atypique, nommés « biens divers ». De ce fait, de nombreux intermédiaires échappaient à la réglementation et à la surveillance des autorités de contrôle.

Ce dispositif a été complété par la loi n° 2013-344 du 17 mars 2014 dite loi Hamon relative à la consommation. Enfin, la loi n°2016-1691 du 9 décembre 2016 dite loi Sapin II relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique contient plusieurs dispositions qui augmentent les pouvoirs de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

La loi Hamon a défini les intermédiaires en biens divers comme « toute personne qui propose à un ou plusieurs clients ou clients potentiels d'acquérir des droits sur un ou plusieurs biens en mettant en avant la possibilité d'un rendement financier direct ou indirect ou ayant un effet économique similaire ». Elle distinguait deux catégories d'intermédiaires de biens divers auxquels elle appliquait deux régimes différents. La loi Hamon définit le contenu des opérations et non les biens couverts.

Le premier régime concerne toute personne qui, directement ou indirectement, propose, à titre habituel, à un ou plusieurs clients, l'acquisition de droits sur des biens mobiliers ou immobiliers avec les caractéristiques suivantes :

- L'intermédiaire assure, pour le compte de ses clients, la gestion des produits proposés ;
- les acheteurs souscrivent un contrat offrant une faculté de reprise ou d'échange avec une revalorisation du capital investi ;
- les acheteurs versent de l'argent à l'intermédiaire afin qu'il effectue la gestion de biens divers.

Ces intermédiaires sont soumis à un régime spécifique. Ils doivent être constitués sous forme d'une société anonyme avec un capital minimum associé. Ils doivent respecter des règles de transparence au niveau de leurs comptes qui doivent être annuellement certifiés. Les communications promotionnelles font l'objet d'un contrôle a priori par l'AMF avant tout démarchage de clients.

Le deuxième régime dit régime simplifié concerne toute personne qui propose à un ou plusieurs clients ou clients potentiels d'acquérir des droits sur un ou plusieurs biens en mettant en avant la possibilité d'un rendement financier direct ou indirect. Les biens

sont alors possessions du client. L'AMF a la faculté de requalifier des entreprises qui proposent des formules de rachat et qui entrent de ce fait dans le premier régime plus contraignant. Néanmoins, de nombreux intermédiaires ont joué avec la réglementation pour bénéficier du régime simplifié.

Ces intermédiaires n'avaient, avant la loi « Sapin II », aucune obligation au moment de leur constitution. Ils étaient néanmoins soumis à un contrôle a posteriori de leurs communications promotionnelles par l'AMF.

La loi « Sapin II » a étendu le contrôle a priori des communications promotionnelles aux intermédiaires en biens divers soumis au seul régime allégé. Désormais, les deux régimes (normal et allégé) sont soumis à ce contrôle a priori.

Les documents d'information doivent comporter toutes les indications utiles à l'information des investisseurs, une description de la nature et de l'objet de l'opération, l'identité de l'initiateur de l'opération et des personnes chargées de la gestion des biens, les frais mis à la charge des épargnants et les modalités de revente des droits et des biens acquis.

La loi « Sapin II » a également modifié le régime du contrôle a priori des documents promotionnels. Les projets de documents d'information et de contrats types doivent être déposés, préalablement à tout démarchage, auprès de l'AMF.

L'ensemble des intermédiaires en biens divers impliqués dans le montage et la réalisation de l'opération (initiateurs de l'opération, personnes recueillant les fonds des investisseurs ou gestionnaires de biens) devront présenter des garanties minima adaptées à la nature de l'opération proposée relativement à leur organisation, leur honorabilité, compétence et expérience, l'absence de conflits d'intérêts de nature à porter atteinte à l'intérêt des investisseurs et prouver la souscription d'une assurance responsabilité civile professionnelle.

L'intermédiaire en biens divers devra déposer un dossier auprès de l'AMF qui sera soumis à enregistrement. La Loi Sapin II a également renforcé le pouvoir de sanction de l'AMF. Dans le passé, l'autorité de contrôle avait déjà fait usage de son pouvoir de sanction en prononçant des amendes allant de 4 500 euros à 1 million d'euros dans l'affaire Marble Art Invest considérant que la réglementation relative aux intermédiaires en bien divers s'appliquait à ce réseau de vente d'art contemporain, mettant en avant une plus-value garantie d'au moins 4 %.

LE COIN DE LA RETRAITE

FONDS DE PENSION, UN MARCHÉ DE PLUS DE 30 000 MILLIARDS D'EUROS

Les actifs des fonds de pension mondiaux ont atteint 34 216 milliards d'euros fin 2016, selon une étude de Willis Towers Watson. Les États-Unis restent, en volume et sans surprise, le premier marché. Sur les 22 marchés couverts par cette étude, le total des actifs des fonds de pension a progressé de 4,3 % en un an et représente 62 % du PIB des pays concernés. Cette appréciation des actifs s'explique par une progression des actions et des produits alternatifs. Trois pays, les États-Unis, le Japon et le Royaume-Uni, disposent de plus des trois quarts (77 %) des actifs des fonds de pension.

Les régimes à cotisations définies représentaient 48 % des actifs des fonds de pension, en 2016, contre 41 % en 2006. Les actifs de ces régimes ont progressé au rythme de 5,6 % ces dix dernières années, contre seulement 2,6 % pour les actifs des régimes à prestations définies.

Les fonds de pension diversifient de plus en plus leur allocation d'actifs. Ainsi, ils réduisent leur exposition vis-à-vis des actions domestiques. La pondération des actions domestiques a reculé, passant en moyenne de 69 % en 1998 à 43 % en 2016. Parmi les marchés analysés, la Suisse, le Canada et le Royaume-Uni affichent le plus faible pourcentage d'allocation aux actions domestiques tandis que les fonds américains sont les plus exposés à ces titres.

PETIT RETOUR SUR LES FONDS DE PENSION EN FRANCE

Un fonds de pension est une structure juridique qui a pour objectif de recueillir les cotisations versées par les adhérents en vue de leur constituer des compléments de revenus pour leur retraite. Les cotisations recueillies sont allouées à l'acquisition de valeurs mobilières ou immobilières. Pour favoriser le développement de la retraite par capitalisation et donc des fonds de pension, des dispositions fiscales et sociales incitatives sont mises en œuvre par les pouvoirs publics.

La France a fait le choix du « tout répartition » à la fin de la Seconde Guerre Mondiale dans le cadre de la mise en place de la Sécurité sociale. Le Conseil de la Résistance reprenait, dans les faits, le système institué, en 1941, par le Régime de Vichy. En effet, le décret-loi du 14 mars 1941 avait institué l'Assurance Vieillesse du Travailleur Salarié qui reposait sur un minimum vieillesse et sur une pension de retraite par répartition au bénéfice des assurés du commerce et de l'industrie et les professions agricoles. Cette réforme a été mise en œuvre par le Ministre du Travail, René Belin qui était un ancien dirigeant de la CGT.

Le Régime de Vichy souhaitait instituer une couverture générale en matière de retraite après l'échec du dispositif adopté en 1930 qui reposait sur un système de retraite par capitalisation. Le système de 1941 prévoyait que la pension était calculée en fonction

du nombre d'années de cotisations et du montant des salaires soumis à cotisations comme cela est le cas dans le système actuel. Pour amorcer le nouveau régime par répartition, le Régime de Vichy décida de préempter les fonds de retraite capitalisés qui avaient été créés depuis 1930. À la Libération, après avoir déclaré que toutes les lois de Vichy étaient nulles et non avenues, le législateur reprit dans les faits le système des retraites en vigueur depuis 1941.

Le programme du Conseil National de la Résistance publié le 15 mars 1944 avait fixé comme objectif l'instauration « d'un plan complet de Sécurité Sociale visant à assurer à tous les citoyens les moyens d'existence, dans tous les cas où ils sont incapables de se les procurer par le travail, la gestion appartenant aux représentants des intéressés et de l'État ». Il indiquait également qu'« une retraite permettant aux vieux travailleurs de finir dignement leurs jours » devait être instituée. Ces engagements ont été repris dans le préambule de la Constitution du 27 octobre 1946, préambule qui est également celui de la Ve République.

La montée en puissance de la répartition a été facilitée par la forte croissance de la masse salariale et par le nombre réduit de personnes âgées durant les 30 Glorieuses. Les saignées de la Première Guerre Mondiale, la Grippe Espagnole puis les classes creuses de l'entre-deux-guerres ont pesé lourdement sur le nombre de retraités jusque dans les années 90. De ce fait, la répartition procurait un meilleur rendement que la capitalisation. En outre, la France avait besoin de capitaux pour reconstruire ses équipements. Par ailleurs, le poids du secteur public rendait moins nécessaire le financement en capitaux privés d'une économie qui est restée fortement administrée jusque dans les années 80.

À la différence d'autres pays, le deuxième pilier de retraite mis en place par les partenaires sociaux, sur une base professionnelle, a retenu le principe de la répartition. Il s'agit essentiellement de l'AGIRC et de l'ARRCO. La méfiance vis-à-vis des marchés financiers, la mauvaise réputation de la rente et les données démographiques et économiques mentionnées ci-dessus expliquent ce choix.

La capitalisation a été dès le départ cantonnée à un rôle marginal au sein du système de retraite français. Certes, certains secteurs comme l'assurance, la banque ou la pétro-raffinerie ont conservé des dispositifs par capitalisation – soit au niveau de la branche professionnelle soit au niveau des entreprises – mais cela est longtemps resté anecdotique.

D'un point de vue purement juridique, jusqu'à la création par la loi Sapin II des fonds de retraite professionnelle il n'était pas possible de classer parmi les fonds de pension les articles 83 (supplément de retraite à cotisations définies), les articles 39 (supplément de retraite à prestations définies) ou les PERCO étant donné qu'ils n'étaient pas gérés par une personne morale spécifique. De ce fait, au sein de classements des fonds de pension, sont retenus pour la France la Préfon, le Fonds de Réserve des Retraite (FRR), l'Établissement de la Retraite Additionnelle de la Fonction Publique et quelques autres caisses (ERAFP). Pourraient également être pris en compte les réserves des régimes complémentaires qui ne sont que des cotisations capitalisées en vue d'une utilisation ultérieure au profit des retraités.

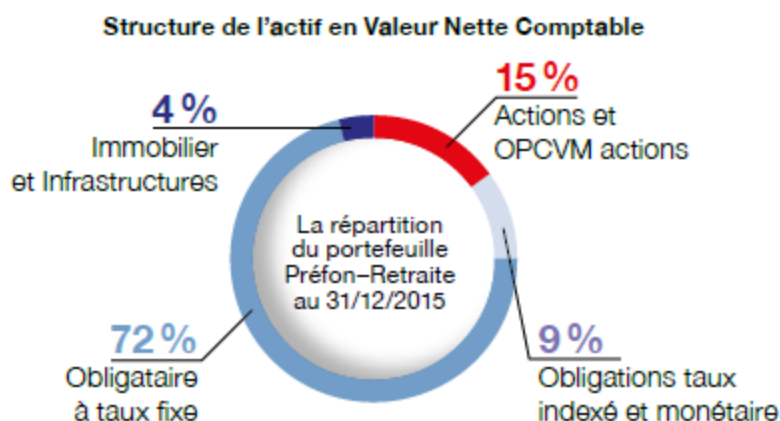
LA PRÉFON, UN DES PREMIERS FONDS DE PENSION À LA FRANÇAISE

Les premiers travaux préparatoires à la création de la Préfon ont eu lieu entre janvier et mai 1964 et ont été menés par plusieurs syndicats (FO, CGC, CFDT et CFTC). Les statuts de l'association en charge de ce supplément de retraite par capitalisation destiné aux fonctionnaires ont été déposés le 10 juin 1964. L'objectif initial était de proposer un deuxième étage de retraite aux personnels de la fonction publique qui ne peuvent pas accéder aux complémentaires AGIRC/ARRCO qui étaient en train de se généraliser.

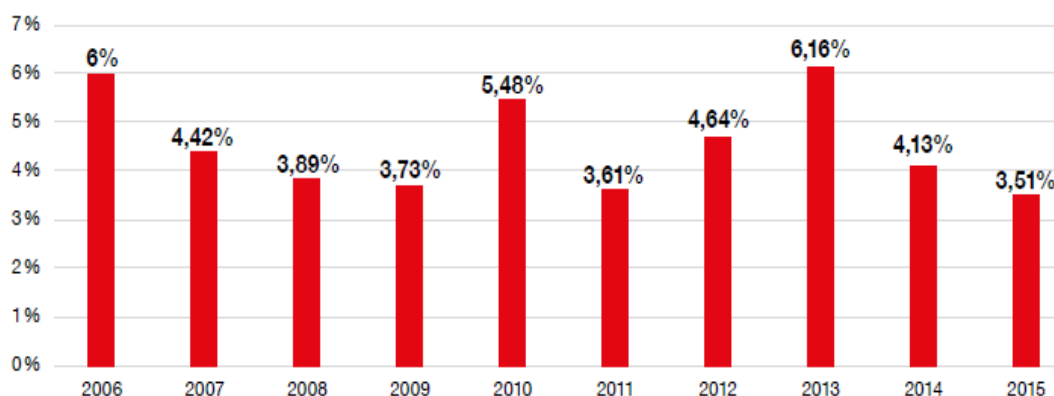
De 1964 à 1967, le groupe de travail épaulé par la Caisse des Dépôts et Consignations a élaboré les bases d'un régime de retraite complémentaire par capitalisation à adhésion facultative. La signature d'une convention liant la Préfon avec la CNP et cinq sociétés d'assurances nationales est intervenue le 1^{er} juin 1967. La loi de finances de 1968 a reconnu le régime Préfon-retraite comme un régime de retraite permettant ainsi la déduction des cotisations. Le lancement du régime se fait le 1^{er} janvier 1968, quatre ans après la naissance de l'association.

La Préfon compte 400 000 affiliés ou allocataires. Elle gère, en 2015, 16 milliards d'euros d'actifs (valeur boursière), en progression d'un milliard d'euros par rapport à 2014. Elle a perçu, en 2015, 337 017 430,52 d'euros de cotisations nettes et a versé pour 425 971 392,60 euros de rentes.

La Préfon représente 32 % de l'encours des suppléments individuels de retraite (PERP, Corem, CRH, retraite Mutualiste du Fonctionnaire).



Historique du rendement comptable du régime



L'ERAFP, LE FONDS DE PENSION DE LA LOI FILLON

L'Établissement du Régime Additionnel de la Fonction Publique gère le Régime de Retraite additionnelle de la Fonction publique qui a été institué par la loi n°2003-775 du 21 août 2003 portant réforme des retraites dite loi Fillon.

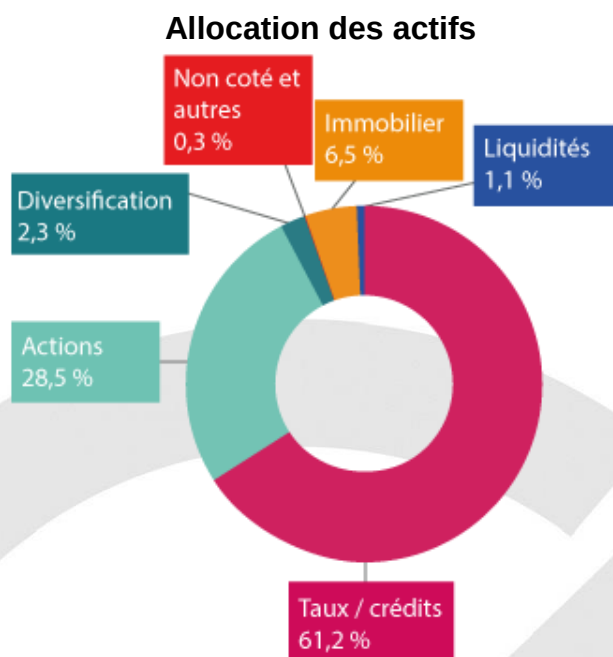
Les primes qui peuvent représenter pour certains corps de fonctionnaires plus de 20 % des traitements perçus n'étaient pas intégrées pour le calcul de la pension. Afin d'améliorer les futures pensions des fonctionnaires, il a été institué le Régime Additionnel de la Fonction Publique (RAFP).

Ce régime a été officiellement lancé le 1^{er} janvier 2005. Les cotisations sont assises sur une partie de primes reçues. Sont retenues les rémunérations de toute nature qui ne rentrent pas dans le calcul de la retraite de base (primes, indemnités, supplément familial, indemnités de jury...). Elles sont prises en compte dans la limite de 20 % du traitement indiciaire brut. Le taux de cotisation est de 10 % pris en charge à 50 % par l'employeur et déductible de l'impôt sur le revenu.

Comme pour les complémentaires du privé, les cotisations servent à acquérir des points dont la valeur à la liquidation permettra de calculer le montant de la pension. Si la liquidation intervient après 60 ans, une majoration est appliquée.

Du fait de sa création récente, l'ERAFP reçoit plus de cotisations qu'il ne verse de prestations ce qui le conduit à capitaliser. C'est à ce titre qu'il peut être considéré comme un fonds de pension.

Le régime comprend 4,5 millions de bénéficiaires issus des trois fonctions publiques. 44 % proviennent de la fonction publique d'État, 32 % de la fonction publique territoriale et 19,6 % de la fonction publique hospitalière (4,4 % sont issus d'autres statuts). Ces 4,5 millions de bénéficiaires relèvent de 45 000 employeurs publics. L'ERAFP encaisse chaque année 1,8 milliard d'euros et gère 25,9 milliards d'euros d'actifs (en valeur boursière au 31 janvier 2017).



LE FONDS DE RÉSERVE DES RETRAITES, UN FONDS SOUVERAIN QUI A PERDU SA VOCATION « RETRAITE »

Le Fonds de Réserve des Retraites (FRR) fut créé par la loi de financement de la Sécurité Sociale de 1999. Ce fonds était destiné à lisser, entre 2020 et 2040, les effets du papy-boom en limitant la hausse des cotisations sociales. La loi rappelait que les sommes devaient rester indisponibles jusqu'en 2020 et ne devaient servir qu'au régime général et aux régimes alignés. D'autres pays comme les Pays-Bas, l'Espagne, le Portugal et la Belgique ont également, au même moment, créé des fonds de réserve.

Le FRR fonctionne comme un fonds de pension ou comme un fonds souverain. Afin de pouvoir jouer pleinement son rôle, il était prévu initialement de le doter de plus de 150 milliards d'euros provenant des recettes de privatisation et de plusieurs taxes.

Le Fonds a connu une montée en charge rapide jusqu'en 2003 avant de connaître une inflexion à partir de 2004-2005 par la disparition des ressources non pérennes avec la fin des produits des privatisations, des excédents de la CNAV et du FSV et de la vente des licences de téléphonie mobile.

La réforme des retraites de 2010 a modifié son rôle. Le FRR est désormais en charge de financer la Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale (CADES) qui reçoit la dette de la Sécurité Sociale.

La gestion des actifs du FRR

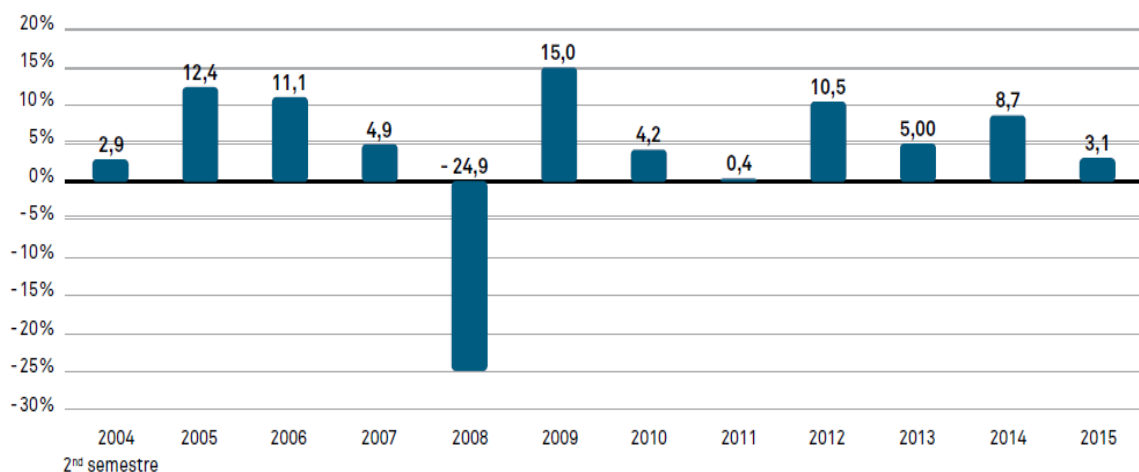
À partir de 2005, avec la fin des recettes destinées au FRR et du fait des réformes des retraites, la gestion des actifs a été beaucoup plus dynamique. La part des actions hors zone euro et intra zone euro a atteint 60 %. Il y a eu également une inflexion dans la stratégie d'allocation d'actifs avec l'orientation des placements vers l'investissement socialement responsable ainsi que vers des actifs de diversification. La crise financière a provoqué un changement de stratégie. Le fonds a réorienté sa conception de l'allocation d'actifs sur deux types de poches : une poche obligataire et une poche de performance qui recoupe en partie la poche obligation et la poche action. La réforme des retraites de 2010 a entraîné une nouvelle inflexion dans l'allocation d'actifs.

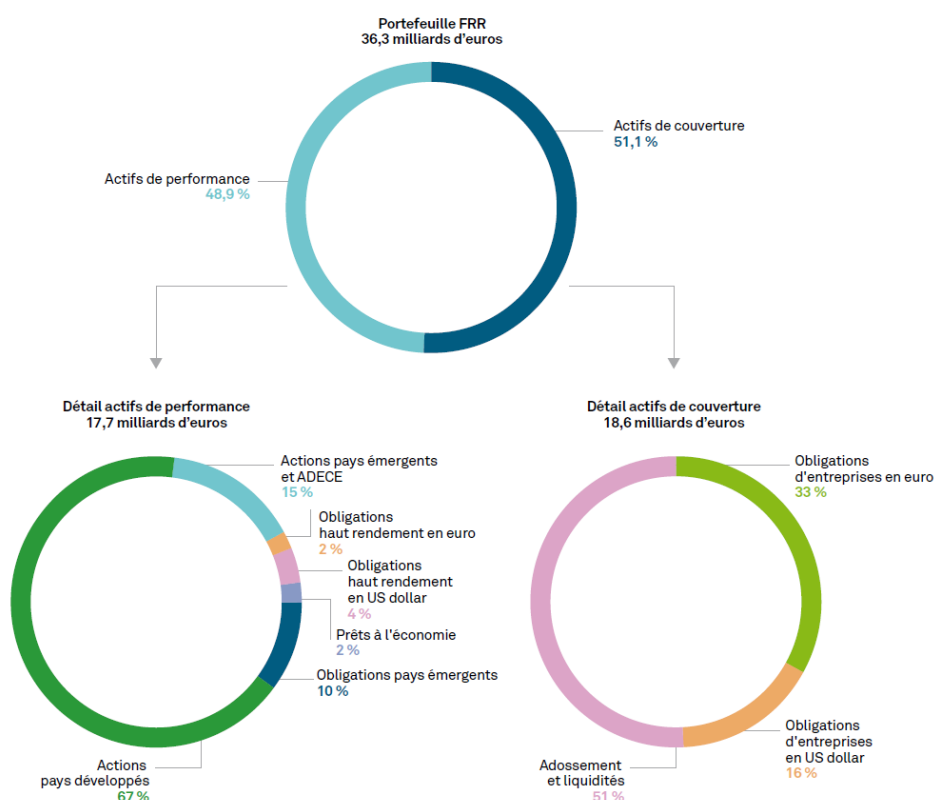
Du fait des décaissements de 2,1 milliards d'euros jusqu'à l'horizon 2024. Il devrait rester un actif net estimé de 19 milliards d'euros.

Fin 2015, 48,9 % de l'ensemble des réserves sont placés dans cette poche de performance.

Plus récemment, le Fonds de réserve pour les retraites s'est orienté vers des investissements dans des actifs non cotés de l'économie française, l'idée étant de jouer un rôle d'investisseur public de très long terme, y compris dans des sociétés non cotées risquées. L'horizon étant fixé à long terme, c'est possible.

Performance annuelle du FRR





L'avenir du FRR

Certains espèrent qu'en 2024, cette dette sera remboursée. Le solde des actifs du FRR qui atteignent 36,3 milliards d'euros pourrait être affecté soit aux régimes par répartition, soit servir de garantie à un ou des fonds de pension. Cela suppose évidemment que la Sécurité sociale soit durablement à l'équilibre, ce qui n'est pas en soi une certitude.

LE SENIOR, L'AVENIR DU TOURISME

Les retraités sont devenus une composante, voire la première composante, du marché touristique. Un tiers de la population européenne aura plus de 60 ans en 2050.

En effet, dans une hypothèse de poursuite des tendances démographiques en termes d'espérance de vie, la population des 62-71 ans devrait augmenter, au niveau européen, de presque 10 % entre 2015 et 2025 et la population des 72-81 ans de plus de 40 %. À comportement de mobilité identique, ces 2,4 millions de seniors de 62 à 81 ans supplémentaires en 2025 entraîneraient une hausse de plus de 71 millions de nuitées touristiques par an (et une hausse des dépenses touristiques de près de 4 milliards d'euros).

Cette montée en puissance des touristes seniors modifie, en profondeur, les taux de fréquentation des mois d'avril à juin et de septembre à octobre. Il est fort probable que les ristournes tarifaires associées à ces mois disparaîtront.

Le marché du tourisme des seniors pourrait être entravé par une remise en cause de la capacité financière des retraités. Pour le moment, peu de gouvernements prennent des mesures visant à restreindre le pouvoir d'achat des retraités qui, il ne faut pas l'oublier, sont de potentiels électeurs qui ont la méchante manie de voter. En prenant en compte les dernières projections du Conseil d'Orientation des Retraites, les retraités, d'ici 2040, devraient enregistrer une baisse de leur taux de remplacement. En revanche, le montant moyen de leur pension nette devrait continuer à augmenter en raison, en particulier, de l'amélioration de la situation des femmes. La France du fait de son offre diversifiée devrait être le premier pays d'accueil des touristes seniors. Ces derniers privilégient les déplacements à proximité de leur pays d'origine.

DOSSIER

LE RETOUR DE L'INFLATION, LES GAGNANTS ET LES PERDANTS

L'inflation qui, depuis 2014, avait disparu, refait légèrement surface. Elle a dépassé, au mois de janvier, les 2 % aux États-Unis et s'en rapproche en Allemagne et au Royaume-Uni. En France, elle s'élevait à 1,4 %.

Après deux années d'inflation nulle ou quasi-nulle, ce retour de l'inflation marque une petite rupture. Certes, modeste et avant tout provoquée par l'augmentation des prix de l'énergie, cette reprise peut avoir des effets sur le rendement de nombreux produits d'épargne. Elle peut en avantager certains et en pénaliser d'autres en fonction de leur situation financière et en fonction de leur allocation d'actifs.

LES GAGNANTS ET LES PERDANTS DU RETOUR DE L'INFLATION ?

LES DÉPÔTS À VUE MOINS INTÉRESSANTS ?

Ces dernières années, les ménages ont laissé dormir des sommes croissantes sur leurs dépôts à vue, plus de 380 milliards d'euros à la fin de l'année 2016. En période d'inflation nulle, les ménages pouvaient considérer que leurs pertes étaient faibles en ne plaçant pas leur argent même si, dans les faits, ils avaient tort car il ne faut pas oublier les frais bancaires. Avec le retour de l'inflation, la situation change. Les sommes laissées sur les comptes courants perdront, au taux actuel d'inflation s'il reste constant sur l'année, 1,3 % de leur valeur.

LES PRODUITS DE TAUX HANDICAPÉS

Les détenteurs de produits de taux non indexés figurent parmi les perdants. Les obligations sont pénalisées à plusieurs titres. La hausse des prix érode le capital. Avec l'augmentation des taux d'intérêt qui en découle, la valeur des anciennes obligations diminue rendant leur revente plus délicate. La solution est d'aller jusqu'au terme pour retrouver l'intégralité du capital mais avec l'inconvénient de supporter de faibles taux.

Compte tenu de la politique monétaire de la Banque Centrale Européenne, les taux d'intérêt sont, en Europe, contraints. L'effet combiné d'un taux de dépôt négatif (-0,4 %) et des rachats d'actifs pratiqués par la BCE pèse sur les taux longs même si, à terme, leur remontée aux États-Unis devrait se faire ressentir par effet de contagion.

Les incertitudes sur les différentes élections à venir et en particulier celles attendues en France induisent, actuellement, une orientation à la hausse. Au-delà de ce phénomène conjoncturel qui s'estompera – sauf catastrophe – après le mois de mai, les taux pourraient rester relativement bas au regard de l'inflation et de la croissance. Les épargnants avec des taux réels négatifs contribueraient ainsi toujours à la

diminution du poids de la dette publique ou du moins à sa moindre progression. La répression financière serait alors toujours d'actualité.

L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE MALMENÉE

Les gouvernements ont, ces dernières années, éprouvé les pires difficultés à abaisser les taux des produits d'épargne réglementés comme le Livret A. Il a fallu attendre 2015 pour obtenir un taux du Livret A inférieur à 1 % quand bien même que les taux du marché monétaire étaient en négatifs depuis de nombreux mois. Le rendement du Livret A aurait pu descendre bien plus bas que son niveau actuel de 0,75 %. Il aurait pu s'affaïssir à 0,50 % voire à 0,25 % au regard du taux d'inflation. Du fait du caractère politiquement sensible de l'épargne réglementée, les gouvernements ont limité la baisse des taux et cela malgré les demandes répétées de la BCE et de la Banque de France.

Jusqu'à l'adoption d'une nouvelle formule pour le calcul du taux du Livret A, l'épargnant pouvait espérer avoir un rendement réel d'au moins 0,25 point (différence entre le taux du Livret A et le taux d'inflation). Cela ne sera plus le cas à compter du 1^{er} août 2017. En effet le nouveau gouvernement pourra retenir le taux d'inflation des 6 derniers mois quand l'écart entre les taux monétaires et le taux d'inflation dépassera 0,25 point (ce qui est le cas actuellement). Dans le cas contraire, le Gouvernement pourrait soit utiliser les taux du marché monétaire ou le taux d'inflation majoré de 0,25 point. Ainsi, au mieux, si le taux d'inflation restait à son niveau de janvier (1,3 %), le taux du Livret A pourrait être, au mieux, à 1,5 %, soit un rendement réel quasi nul. D'autre part, rien ne garantit que le Gouvernement appliquera cette formule, la précédente ne l'ayant pas été systématiquement. Ainsi après avoir connu le malheur des taux nominaux négatifs, il pourrait connaître celui des taux réels négatifs. En soi, ce n'est pas une nouveauté. Dans les années 70 et 80, l'épargne dite populaire était plutôt maltraitée.

Petit retour sur l'évolution du taux du Livret A

Le taux record du Livret A a été de 8,5 %. Ce taux s'est appliqué du 16 octobre 1981 au 1^{er} août 1983. Mais à l'époque le taux d'inflation dépassait les 10 %. Ainsi, en 1981, l'inflation s'élevait à 13,4 %. Le rendement réel du Livret A était alors négatif de 4,9 points. En 1982, le taux d'inflation était de 11,8 % faisant un taux d'intérêt réel négatif de 3,3 %. En 1983, l'inflation a été en baisse à 9,6 % ce qui n'empêchait pas que les épargnants perdaient de l'argent avec leur Livret A.

À sa création le taux du Livret A, en 1818, était de 5 %. De la fin du XIX^{ème} siècle aux années 30, il a tourné autour de 3,5 %. Il a été fortement abaissé après la seconde guerre mondiale en 1946 à 1,50 %. La reconstruction imposait des taux bas et une forme de spoliation de l'épargne.

Avec le retour de la prospérité et de l'inflation, il a progressivement remonté la pente pour atteindre 4 % le 1^{er} juin 1969. L'inflation atteignait alors 6,5 %.

À partir de 1983, avec la désinflation, le taux du Livret A est, à nouveau, orienté à la baisse et atteint un minima à 2 % le 1^{er} août 2005.

Afin d'éviter une fixation arbitraire du taux du Livret A, le Premier Ministre, Jean-Pierre Raffarin, décide, en 2004, d'instituer une formule automatique de calcul prenant en compte le taux d'inflation et le taux de l'Euribor à trois mois. Le résultat de cette formule est majoré de 0,25 point et arrondi au 0,25 point le plus proche. Par ailleurs, le taux du Livret A fait l'objet d'une révision deux fois par an. Cette formule est modifiée à la marge en 2008 avant d'être remplacée par une nouvelle mouture en 2016 (voir supra).

Le taux du Livret A remonte jusqu'à 4 % le 1^{er} août 2008 du fait d'une reprise de l'inflation avant de redescendre à 2,50 % en 2009 du fait du ralentissement de l'inflation. Il passe de 2,25 à 0,75 % de 2011 à 2015, son plus bas historique.

	Taux du Livret A	Taux d'inflation de l'année
22 mai 1818	5 %	-
1 ^{er} janvier 1851	4,75 %	-
1 ^{er} janvier 1881	3,50 %	-
1 ^{er} janvier 1905	3,00 %	0 %
1 ^{er} janvier 1916	3,50 %	11 %
1 ^{er} janvier 1929	3,50 %	6,1 %
1 ^{er} janvier 1949	1,50 %	13,2 %
1 ^{er} janvier 1960	3,25 %	3,6 %
1 ^{er} janvier 1966	3,00 %	2,7 %
1 ^{er} janvier 1968	3,50 %	4,5 %
1 ^{er} juin 1969	4,00 %	6,5 %
1 ^{er} janvier 1970	4,25 %	5,2 %
1 ^{er} janvier 1974	6,00 %	13,7 %
1 ^{er} janvier 1975	7,50 %	11,8 %
1 ^{er} janvier 1976	6,50 %	9,6 %
16 octobre 1981	8,50 %	13,4 %
1 ^{er} août 1983	7,50 %	9,6 %
16 août 1984	6,50 %	7,4 %
1 ^{er} juillet 1985	6,00 %	5,8 %
16 mai 1986	4,50 %	2,7 %
1 ^{er} mars 1996	3,50 %	2,0 %
16 juin 1998	3,00 %	0,7 %
1 ^{er} août 1999	2,25 %	0,5 %
1 ^{er} juillet 2000	3,00 %	1,7 %
1 ^{er} août 2003	2,25 %	2,3 %
1 ^{er} août 2005	2,00 %	1,8 %
1 ^{er} février 2006	2,25 %	1,6 %
1 ^{er} août 2006	2,75 %	1,6 %

1 ^{er} août 2007	3,00 %	1,5 %
1 ^{er} février 2008	3,50 %	2,8 %
1 ^{er} août 2008	4,00 %	2,8 %
1 ^{er} février 2009	2,50 %	0,1 %
1 ^{er} mai 2009	1,75 %	0,1 %
1 ^{er} août 2009	1,25 %	0,9 %
1 ^{er} août 2010	1,75 %	1,5 %
1 ^{er} février 2011	2,00 %	2,1 %
1 ^{er} août 2011	2,25 %	2,1 %
1 ^{er} février 2013	1,75 %	0,9 %
1 ^{er} août 2013	1,25 %	0,5 %
1 ^{er} août 2014	1,00 %	0,5 %
1 ^{er} août 2015	0,75 %	0,0 %
2016	0,75 %	0,6 %

La dépréciation du rendement du Livret A concerne également les autres produits d'épargne réglementée que sont le Livret de Développement Durable et Solidaire, le Plan d'Épargne Jeunes et le Plan d'Épargne Populaire. Sont également concernés le Plan d'Épargne Logement et le Compte d'Épargne Logement. Pour le premier, il a bénéficié d'un taux très attractif jusqu'en 2015. En effet, le taux applicable pour les contrats souscrits avant le 1^{er} février 2015 était de 2,5 %. Ce taux a été progressivement abaissé à 1 %. S'il ne remontait pas dans les prochains mois, le rendement réel des nouveaux PEL pourrait être négatif. Le taux du PEL est fixé de manière réglementaire par les pouvoirs publics. Son calcul ne repose pas sur une formule préétablie.

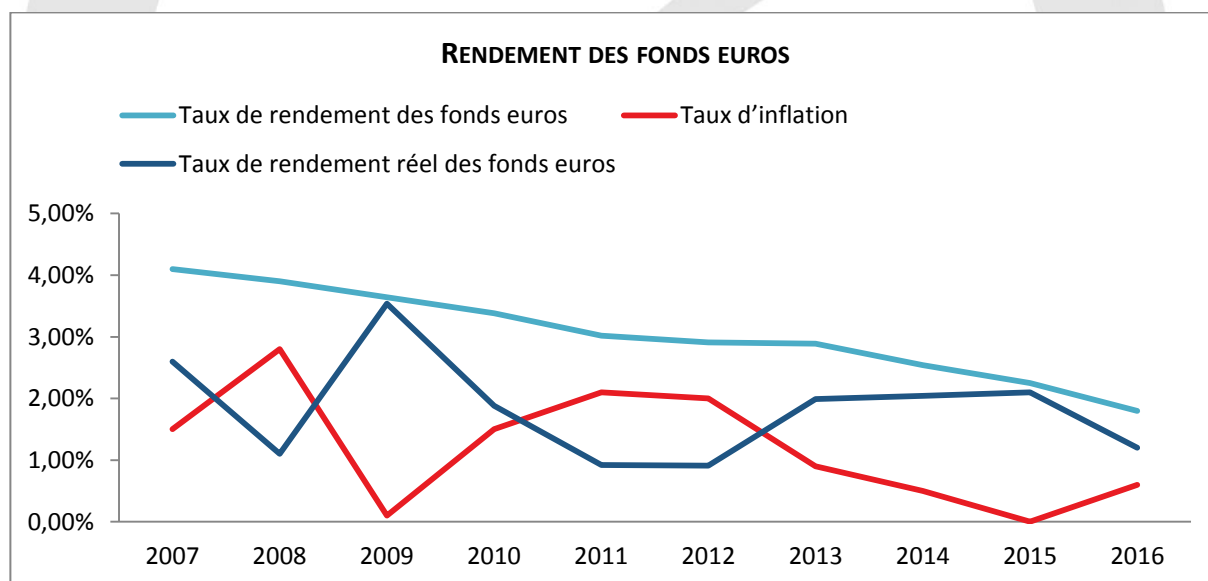
Évolution du taux du Plan d'Épargne Logement	
Date d'ouverture du PEL	Taux brut hors prime d'État
PEL ouvert du 24 décembre 1969 à mars 1972	4%
PEL ouvert entre avril 1972 et juin 1974	3,50%
PEL ouvert entre juillet 1974 et décembre 1974	4%
PEL ouvert entre janvier 1975 et avril 1977	4,50%
PEL ouvert entre mai 1977 et décembre 1980	4%
PEL ouvert entre janvier 1981 et mai 1983	5,30%
PEL ouvert entre juin 1983 et juillet 1984	6,30%
PEL ouvert entre août 1984 et juin 1985	5,30%
PEL ouvert entre juillet 1985 et avril 1986	4,75%
PEL ouvert entre mai 1986 et janvier 1994	4,62%
PEL ouvert entre février 1994 et décembre 1996	3,84%
PEL ouvert entre janvier 1997 et mai 1998	3,10%
PEL ouvert entre juin 1998 et juin 1999	2,90%

Évolution du taux du Plan d'Épargne Logement	
PEL ouvert entre juillet 1999 et mai 2000	2,61%
PEL ouvert entre juin 2000 et juillet 2003	3,27%
PEL ouvert entre le 1er août 2003 et le 31 janvier 2015	2,50%
PEL ouvert entre le 1er février 2015 et le 31 janvier 2016	2,00%
PEL ouvert entre le 1er février 2016 et le 1er juillet 2016	1,50%
PEL ouvert depuis le 1er août 2016	1,00%

Source : Banque de France

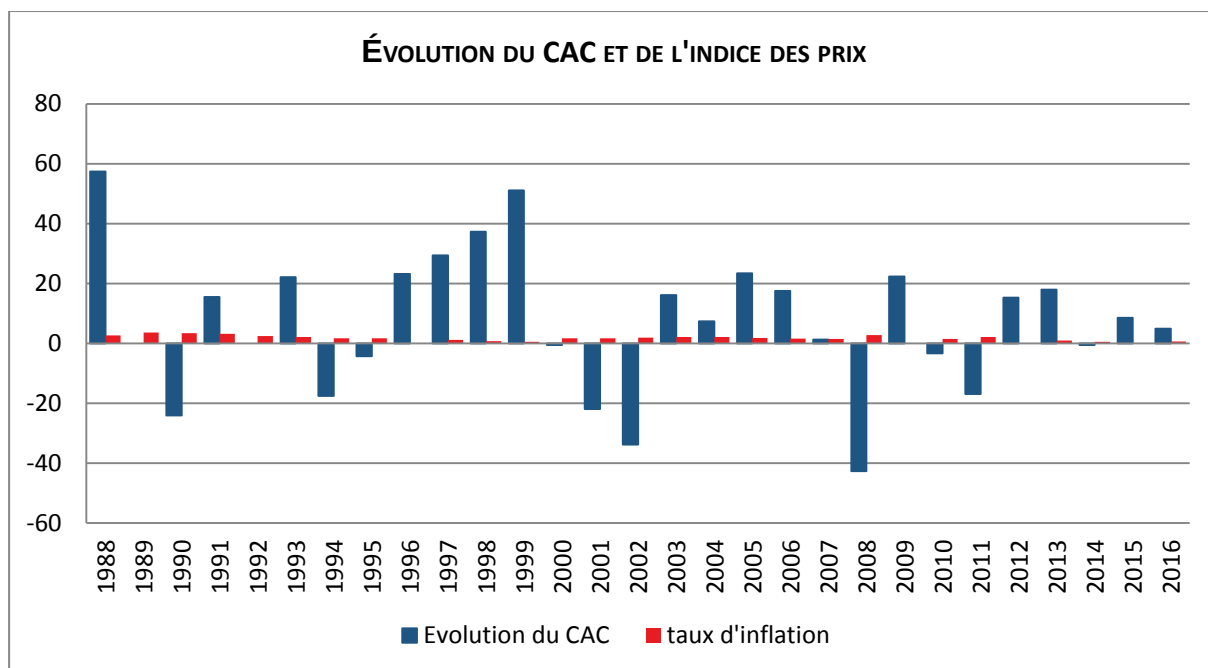
LES FONDS EUROS DE L'ASSURANCE-VIE

Le rendement des fonds euros de l'assurance-vie baisse depuis 1996, année où il atteignait en moyenne 5,8 %. Néanmoins, en termes réels, le taux du rendement des fonds euros est resté supérieur à 2 % de 2013 à 2015. Par effet d'inertie, ce rendement est amené à poursuivre sa baisse dans les prochaines années. L'augmentation des taux d'intérêt devrait même dans un premier temps avoir un effet négatif en réduisant la valeur des obligations acquises par les assureurs. Cela renchérit le coût de la garantie en capital dont bénéficient les fonds euros.

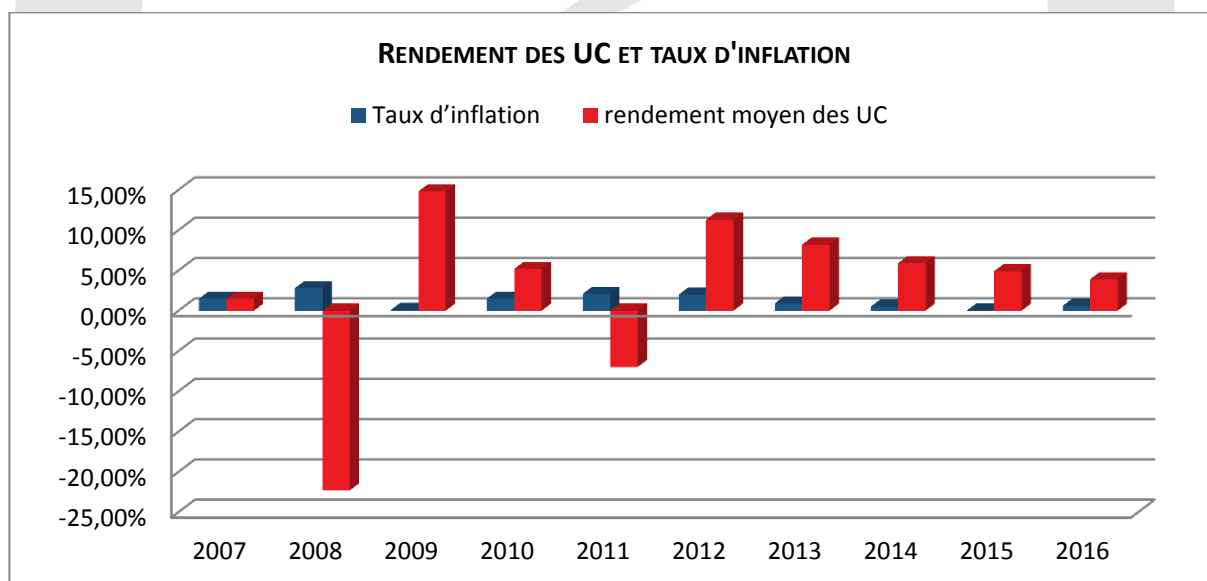


LES ACTIONS IMMUNISÉES ?

Les actions résistent assez bien à l'inflation surtout en prenant en compte les versements des dividendes. En effet, les biens et services vendus par les entreprises suivent l'évolution des prix. Certes, une augmentation des prix pourrait à terme peser sur les marges des entreprises et donc sur leurs résultats. Pour le moment, la menace demeure faible.



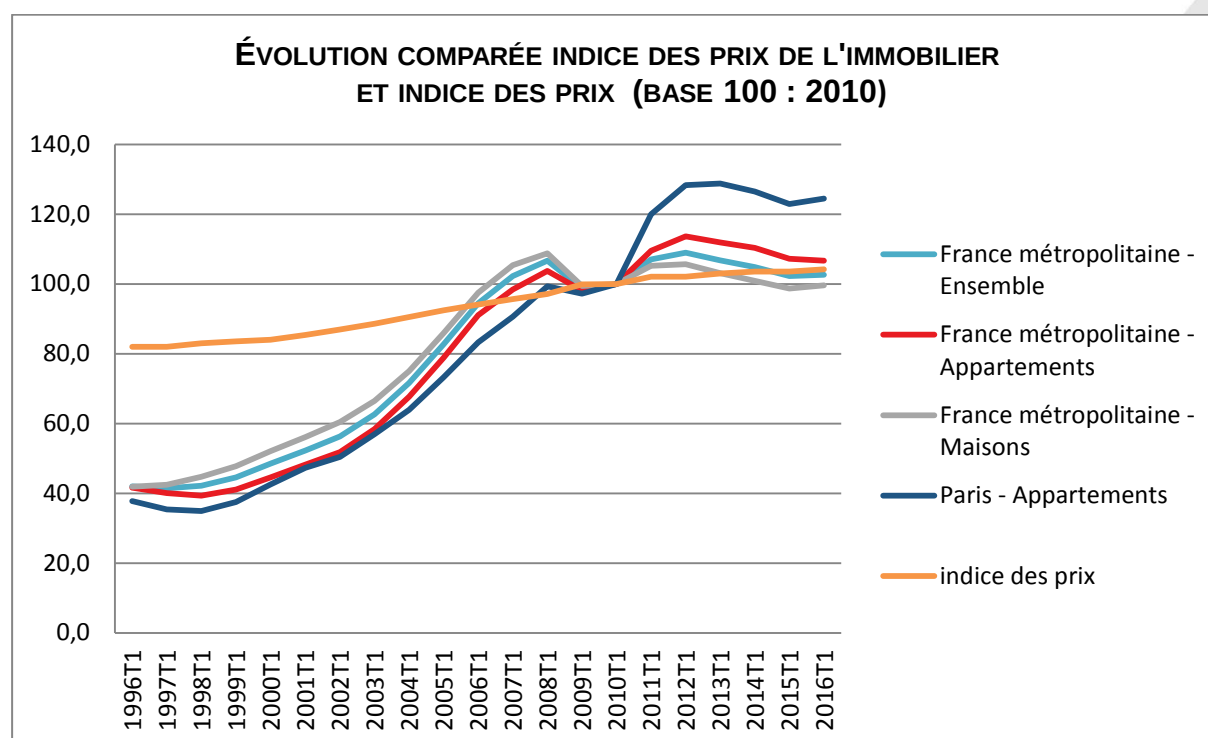
Les organismes de placements collectifs et les unités de compte qui bénéficient par ailleurs d'un effet de mutualisation pourraient être ainsi sortir gagnants de ce léger retour de l'inflation.



IMMOBILIERS, UN JEU À SOMME COMPLEXE

L'augmentation des prix favorise ceux qui ont des emprunts à rembourser. Du côté des emprunteurs, la hausse des prix, si elle s'accompagne de celle des salaires, permet de réduire le montant du remboursement du capital. Si les salaires ne suivent pas, elle obère alors les capacités de remboursement.

L'augmentation des taux d'intérêt provoquée par la hausse des prix devrait renchérir le coût des emprunts immobiliers. Si une hausse de deux points des taux d'intérêt est supportable pour l'immobilier, au-delà, cela pourrait provoquer une baisse des prix. Les emprunteurs en vue de l'acquisition seraient moins nombreux et les investisseurs pourraient également délaisser cette classe d'actifs au profit des obligations.



Sources : INSEE et calculs du Cercle de l'Épargne

En cas de retour maîtrisé de l'inflation, les États endettés seront les grands gagnants. En effet, les recettes issues de la TVA sont indexées sur les prix et devraient augmenter plus vite. Par ailleurs, si les salaires sont revalorisés, cela accroît tout à la fois les montants de l'impôt sur le revenu, de la CSG et des cotisations sociales. Le capital des emprunts souscrits est de son côté déprécié du fait de la hausse des prix ce qui réduit d'autant son poids au sein du PIB. Le seul point négatif peut provenir de l'augmentation des taux d'intérêt qui renchérît le service de la dette. Une augmentation du taux d'intérêt d'un point coûterait, en 2017, un surcroît de 3 milliards d'euros à l'État français.

ÉPARGNE, RETRAITE, DÉPENDANCE

LES PROPOSITIONS DU CERCLE DE L'ÉPARGNE POUR 2017

ÉPARGNE, POUR UNE FISCALITÉ DE L'ÉPARGNE PLUS COHÉRENTE ET PLUS NEUTRE

Proposition 1 : Développer l'instruction des circuits de financement de l'économie et de la gestion financière

Proposition 2 : harmonisation des modes de calcul des indices européens

Proposition 3 : instauration d'un plafond pour l'épargne réglementée

Proposition 4 : une assurance-vie en phase avec l'économie réelle

Proposition 5 : une fiscalité de l'épargne plus neutre et favorable au long terme

Proposition 6 : Un régime unique des plus-values pourrait être institué en remplacement des différents systèmes actuels

Proposition 7 : Pour l'instauration d'un impôt généralisé sur le patrimoine en lieu et place de l'ISF

RETRAITE, TRANSPARENCE ET ÉQUITÉ

PROPOSITIONS DU CERCLE DE L'ÉPARGNE EN MATIÈRE DE RETRAITE

Proposition 1 : Affirmer le rôle des partenaires sociaux dans la gestion des régimes de retraite

Proposition 2 : Le report progressif de l'âge de la retraite de 62 à 65 ans

Proposition 3 : Assurer l'égalité des retraites entre les femmes et les hommes

Proposition 4 : La réforme de la réversion

PROPOSITIONS DU CERCLE DE L'ÉPARGNE EN FAVEUR DU DÉVELOPPEMENT DE L'ÉPARGNE RETRAITE

Proposition 1 : Des régimes de retraite par capitalisation au niveau des branches professionnelles

Proposition 2 : Un crédit d'impôt pour les entreprises de moins de 50 salariés

Proposition 3 : La portabilité entre tous les systèmes de retraite par capitalisation

DÉPENDANCE, UNE ASSURANCE POUR TOUS

Proposition : Une assurance obligatoire pour toutes les personnes liquidant leurs droits à la retraite

TÉLÉCHARGER ICI LES
PROPOSITIONSDÉTAILLÉES

LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

TABLEAU DE BORD DES PRODUITS D'ÉPARGNE	RENDEMENTS ET PLAFONDS	COLLECTES NETTES ET ENCOURS
Livret A	0,75 % Plafond 22 950 euros	Janvier 2017 : +2,89 milliards d'euros Évolution en 2016 : +3,6 milliard d'euros Encours : 262,4 milliards d'euros
Livret de Développement Durable	0,75 % Plafond 12 000 euros	Janvier 2017 : 380 millions d'euros Évolution en 2016 : +100 millions d'euros Encours : 101,7 milliards d'euros
Plan d'Épargne Logement	1 % hors prime Pour PEL ouverts à compter du 1 ^{er} /08/2016 Plafond 61 200 euros	Janvier 2017 : +1,369 milliard d'euros Évolution en 2016 : +18,885 milliards d'euros Encours : 260,191 milliards d'euros
Compte Épargne Logement	0,50 % hors prime Plafond 15 300 euros	Janvier 2017 : +51 millions d'euros Évolution en 2016 : -793 millions d'euros Encours : 29,254 milliards d'euros
Livret d'Épargne jeune	Minimum 0,75 % Plafond : 1 600 euros	Janvier 2017 : -219 millions d'euros Évolution en 2016 : -227 millions d'euros Encours : 6 175 milliards d'euros
Livret d'Épargne Populaire	1,25 % Plafond : 7 700 euros	Janvier 2017 : -32 millions d'euros Évolution en 2016 : -963 millions d'euros Encours : 44, 820 milliards d'euros
Livrets ordinaires fiscalisés	0,32 % (janvier 2017) Pas de plafond légal	Janvier 2017 : +3,371 millions d'euros Évolution en 2016 : +4,981 milliards d'euros Encours : 179 986 milliards d'euros
PEA	Plafond 150 000 euros	Nombre (juin 2016) : 4,513 millions Encours (juin 2016) : 82,12 milliards d'euros
PEA PME	Plafond : 75 000 euros	Nombre (juin 2016) : 58 763 Encours (juin 2016) : 670 millions d'euros
Assurance-vie Rendement des fonds euros en 2016 Rendement moyen des UC en 2016*	1,9 % 3,9 %	Janvier 2017 : 400 millions d'euros Évolution en 2016 : +16,8 milliards d'euros Encours : 1 628 milliards d'euros
SCPI Rendement moyen 2016	4,64 %	

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

*provisoire

TABLEAU DE BORD DES MARCHÉS FINANCIERS	RÉSULTATS
CAC au 28 février 2017 Évolution en février Évolution depuis le 1 ^{er} janvier 2017 Évolution en 2016	4 858,58 +0,38 % -0,08 % +4,86 %
DAXX au 28 février 2017 Évolution en février Évolution depuis le 1 ^{er} janvier 2017 Évolution en 2016	11 834,41 +0,37 % +3,08 % +6,87 %
Footsie au 28 février 2017 Évolution en février Évolution depuis le 1 ^{er} janvier 2017 Évolution en 2016	7 263,44 +1,10 % +1,69 % +14,43 %
Eurostoxx au 28 février 2017 Évolution en février Évolution depuis le 1 ^{er} janvier 2017 Évolution en 2016	3 319,61 +0,49 % +0,88 % +0,70 %
Dow Jones au 28 février 2017 Évolution en février Évolution depuis le 1 ^{er} janvier 2017 Évolution en 2016	20 812,45 +3,58 % +5,31 % +13,42 %
Nasdaq au 28 février 2017 Évolution en février Évolution depuis le 1 ^{er} janvier 2017 Évolution en 2016	5 825,44 +2,91 % +8,22 % +7,50 %
Nikkei au 28 février 2017 Évolution en février Évolution depuis le 1 ^{er} janvier 2017 Évolution en 2016	19 118,99 -1,79 % +0,02 % +0,42 %
Parité au 28 février 2017 Évolution en février Évolution depuis le 1 ^{er} janvier 2017 Évolution en 2016	1,0607 -0,82 % +0,84 % -2,90 %
Once d'or au 28 février 2017 Évolution en février Évolution depuis le 1 ^{er} janvier 2017 Évolution en 2016	1 254,030 +5,33 % +8,85 % +8,92 %
Pétrole de Brent au 28 février 2017 Évolution en février Évolution depuis le 1 ^{er} janvier 2017 Évolution en 2016	55,770 +0,49 % -1,93 % +50,77 %

TABLEAU DE BORD DU CRÉDIT ET DES TAUX D'INTÉRÊT

TABLEAU DE BORD RETRAITE	MONTANT ET ÉVOLUTION	COMMENTAIRES
Pension régime de base	Pas de revalorisation au 1 ^{er} octobre 2016	Compte tenu de l'inflation, nulle, le taux de revalorisation l'est aussi
ARRCO	Valeur du point : 1,2513 €	
AGIRC	Valeur du point : 0,4352 €	
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

Retrouvez la lettre et toutes les informations concernant le Cercle sur notre site :
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



AG2R LA MONDIALE

