



Newsletter
Octobre 2022



Aymeric CHAMPEIL

T : 06 72 53 30 29

aymeric.champeil@mypensionxper.com



Christophe OLIVIER

T : 06 88 34 77 19

christophe.olivier@mypensionxper.com

My PENSION

Paris : 10 rue Lord Byron 75008

Bordeaux : 2 rue Marc

Sangnier 33130 Bègles

T. +33 1 45 00 09 40

F. +33 1 45 00 09 47

contact@mypensionxper.com

www.mypensionxper.com

SAS au capital de 100 000€

RCS 881 739 858 Bordeaux

Enregistrée à l'ORIAS sous le

numéro 20002563 (www.orias.fr)

en qualité de :

- Conseiller en investissements

financiers adhérent de la

CNCEF Patrimoine association

agrée par l'Autorité des

Marchés Financiers (AMF)

- Intermédiaire en Assurance

sous le contrôle de l'Autorité de

Contrôle Prudentiel et de

Résolution (ACPR)

A suivre LE FOCUS DU MOIS en page 2 :

TOUT CE QUE VOUS AVEZ TOUJOURS VOULU SAVOIR SUR LES RETRAITES GRÂCE
AU RAPPORT ANNUEL DU CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES

L'ACTUALITE ECONOMIQUE ET FINANCIERE

En l'absence d'annonces de résultats d'entreprise, les marchés financiers se sont focalisés en septembre sur les considérations macroéconomiques et monétaires et n'y ont trouvé **aucun motif d'apaisement**. Les statistiques d'inflation en Europe comme aux Etats-Unis n'ont pas montré l'inflexion espérée. Les banquiers centraux, en particulier la FED, ont de fait confirmé leur détermination à combattre cette inflation persistante par des hausses de taux rapides. Les taux américains à 10 ans ont brièvement franchi la barre des 4% avant de refluer quelque peu. Le dollar sert d'actif de réserve et a passé la barre symbolique de la parité avec l'euro. Les cadeaux budgétaires du nouveau gouvernement de Mme Truss ont provoqué une tempête sur les obligations britanniques, obligeant la Banque d'Angleterre à intervenir. Dans ce contexte, **les marchés actions ont replongé** : le S&P500 abandonne 9% (-25% en 2022) et le CAC40 perd 6% (-19% en 2022). Sachant que les obligations d'entreprise européennes perdent également -15% depuis le début d'année, un portefeuille équilibré actions/obligations est susceptible de perdre plus de 20%, un niveau jamais vu depuis la deuxième guerre mondiale.

Si nous admettons que tous les facteurs qui affectent les marchés sont susceptibles de durer (inflation, invasion de l'Ukraine, choc énergétique...), **nous n'adhérons pas aux scénarios du pire** (ni Guerre Mondiale, ni Grande Dépression...) et pensons que les cours actuels intègrent désormais en grande partie les mauvaises nouvelles connues. **La grande inconnue nous semble être la capacité des entreprises à naviguer dans la tempête**. Jusqu'ici, elles ont en moyenne préservé leurs résultats de telle sorte que leur valorisation peut apparaître attractive. La saison d'annonce de résultats qui démarre à la mi-mois devrait être riche d'enseignements à ce sujet et guider les décisions d'investissement.

L'ACTUALITE DE L'EPARGNE RETRAITE

La revalorisation des retraites complémentaires AGIRC/ARRCO de plus de 13 millions d'anciens salariés du privé devrait atteindre entre 4,8% et 5,2% au 1^{er} novembre. La décision sera prise le 6 octobre 2022 lors du conseil d'administration de la caisse à l'issue de négociations entre partenaires sociaux. L'indexation sur l'inflation hors tabac (5,3%) dans la limite de l'augmentation du Salaire Moyen Par Tête (SMPT) milite pour une augmentation de l'ordre de 5% en incluant un éventuel rattrapage après la faible augmentation de 2021 (1%). Si les syndicats sont en faveur d'une revalorisation maximale, les organisations patronales rappellent également les impératifs budgétaires. Une telle augmentation de 5% représenterait une charge annuelle supplémentaire de 4,2 milliards d'euros, à apprécier à l'aune des 65 milliards de réserves du régime.

Après des semaines de tergiversations, il semble que le gouvernement a opté pour l'ouverture dès le début octobre d'un **nouveau cycle de concertations sur la réforme des retraites** en vue d'une adoption avant la fin de l'hiver. Au menu : l'âge légal de départ à la retraite (le candidat Emmanuel Macron souhaitait le reculer à 65 ans à l'horizon 2031), les régimes spéciaux, la question des carrières longues, la pénibilité...



LE FOCUS DU MOIS

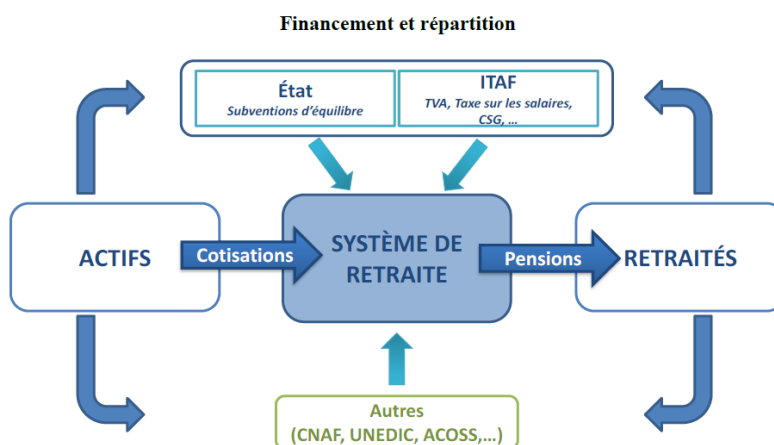
TOUT CE QUE VOUS AVEZ TOUJOURS VOULU SAVOIR SUR LES RETRAITES GRÂCE AU RAPPORT ANNUEL DU CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES

Le Conseil d'orientation des retraites (COR), instance indépendante et pluraliste d'expertise et de concertation, chargée d'analyser et de suivre les perspectives à moyen et long terme du système de retraite français, a publié en septembre son rapport annuel. Composé de parlementaires, de représentants des organisations professionnelles et syndicales, des retraités et des familles, de membres de l'administration et d'experts, le Conseil d'orientation des retraites (COR) est placé auprès du Premier ministre.

Dans un contexte tendu avec l'épée de Damoclès de la Réforme des Retraites, partisans et adversaires de cette réforme se sont lancés dans cette lecture de 346 pages où chacun pourra trouver des arguments pour défendre sa thèse tant la présentation est factuelle et neutre. L'intérêt de ce rapport n'est donc pas politique, mais pédagogique. Les experts My PENSION xPER peuvent ainsi décrypter certains aspects de notre système des retraites en s'appuyant sur ce rapport.

LE FINANCEMENT DE NOTRE SYSTEME DE RETRAITES EST PLURIEL

En 2021, les ressources du système de retraite se sont élevées à 346 milliards d'euros, soit 13,8 % du PIB. Le taux de prélèvement global sur les revenus des actifs, principaux contributeurs au système de retraite, s'élevait ainsi à 31,2 % à cette date. Les ressources du système de retraite se décomposent en quatre grandes catégories : les cotisations payées par les actifs en emploi, les prises en charge de cotisations par l'État destinées à assurer l'équilibre financier des régimes spéciaux, les ITAF (impôts et taxes affectées dont la CSG) payées par les actifs et les retraités et servant notamment à compenser les exonérations de cotisations sur les bas salaires et les transferts en provenance des organismes extérieurs (prises en charge de cotisations et de prestations famille ou chômage principalement).



LE MODE DE FINANCEMENT VARIE FORTEMENT SELON LES REGIMES

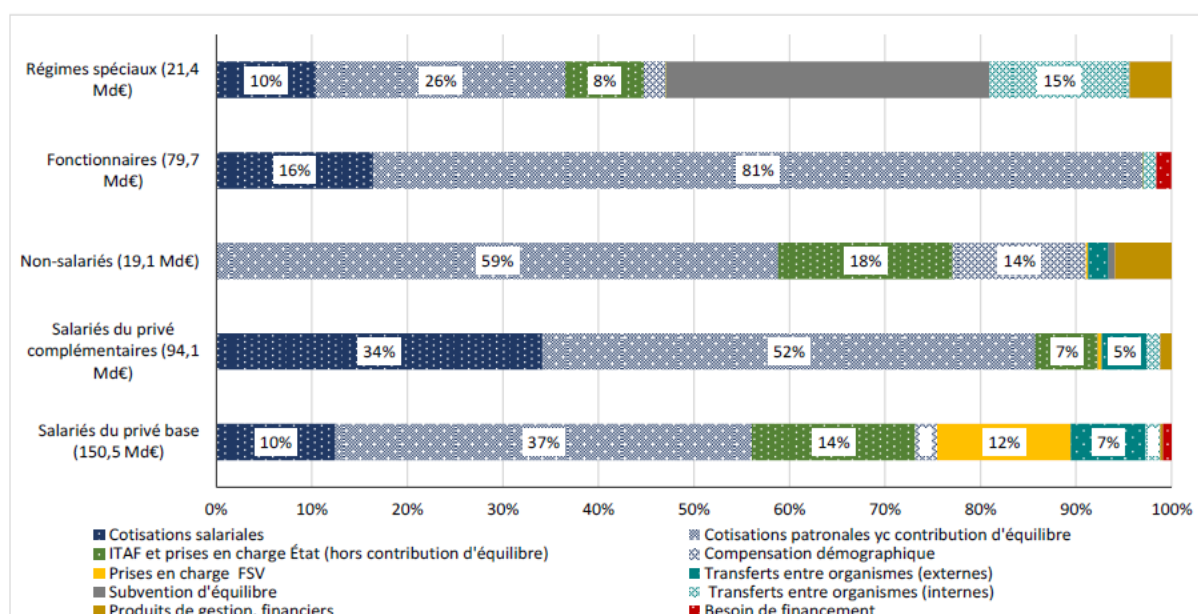
Les cotisations représentent une part prépondérante du financement des régimes intégrés des fonctionnaires (97 % des recettes), ce qui s'explique pour les fonctionnaires de l'État par la contribution d'équilibre (comptabilisée comme une cotisation employeur) dont bénéficie le régime et par le taux de cotisation des employeurs des fonctionnaires hospitaliers et territoriaux (30,65 %). Ces régimes ne perçoivent pas de financements externes pour les dépenses de « solidarité » et ne sont pas concernés par les exonérations de cotisations.

La part des cotisations est également très importante dans les régimes complémentaires des salariés du privé (86 %, dont 83 % pour l'AGIRC-ARRCO et 85 % pour l'IRCANTEC).



Les régimes de non-salariés (hors sécurité sociale des indépendants artisans et commerçants depuis 2018) sont également financés principalement par cotisations (59 %). Ce chiffre global masque cependant une disparité entre les statuts. Enfin, le financement des régimes spéciaux est quant à lui assuré en grande partie par une subvention d'équilibre versée par l'État. C'est le cas de la RATP et de la SNCF pour lesquels cette part représente au moins 60 % des ressources, et surtout du régime des mines dont 81 % des ressources proviennent de subventions. On comprend mieux à la lecture de ces statistiques la volonté de supprimer à terme les régimes spéciaux.

Figure 2.13 - Structures de financement des régimes de retraite par statut en 2021



Lecture : en 2021, 10 % des ressources des régimes de base des salariés du privé (y compris sécurité sociale des indépendants) proviennent de cotisations salariales.

Note : les cotisations patronales incluent la cotisation au régime de la FPE des employeurs de fonctionnaires de l'État. Les qualificatifs d'externe et d'interne pour les transferts entre organismes sont relatifs au périmètre du système de retraite incluant le FSV.

Champ : ensemble des ressources, y compris les produits financiers.

Sources : rapport à la CCSS 2021, comptes des régimes ; calculs SG-COR.

L'ÉVOLUTION DU SOLDE DU SYSTÈME DE RETRAITE DÉPEND SURTOUT DES HYPOTHÈSES ET DES CHOIX À VENIR

Comment va évoluer le solde de notre système de retraite ? Il s'agit du cœur du débat. Et ce que nous enseigne le rapport du COR, c'est que cela dépend avant tout des hypothèses que l'on fait...

La notion de solde du système de retraite est sujette à caution, car l'État intervient déjà à la fois comme employeur et comme garant de l'équilibre des régimes publics et spéciaux. Il met par ailleurs à disposition des ressources pour équilibrer l'ensemble des régimes.

L'évolution du solde du système de retraites sera ainsi très différente suivant l'hypothèse faite sur la contribution de l'État au régime de retraites. Les études réalisées jusqu'ici considéraient que l'État continuer à équilibrer en permanence uniquement les régimes publics et spéciaux (Convention EPR). Le COR a introduit cette année une nouvelle hypothèse où l'État maintiendrait la part de sa contribution au niveau actuel exprimé en pourcentage de PIB (convention EEC) et pourrait donc contribuer au-delà

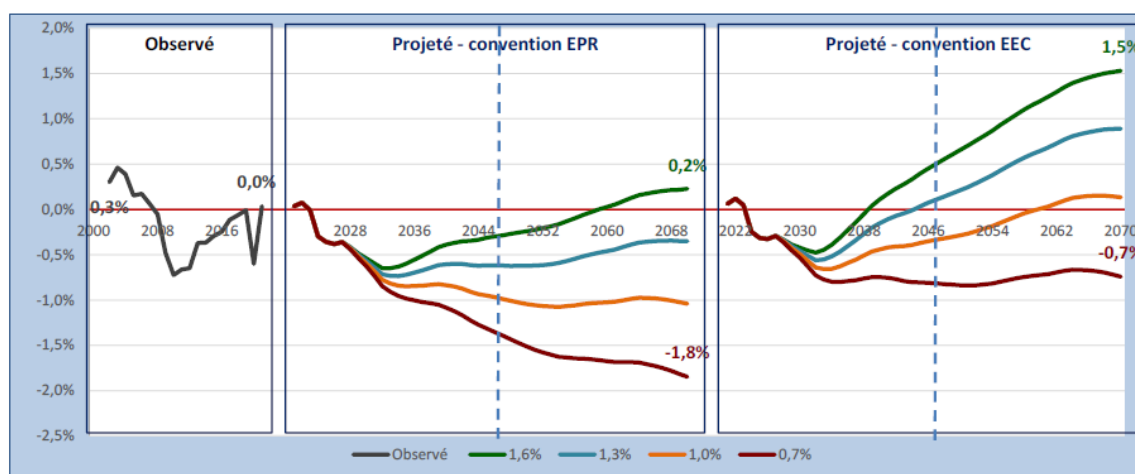


de l'équilibrage des régimes publics et spéciaux à l'équilibre global du système de retraites avec la progression du PIB. Il s'agit en partie d'une question comptable car une telle amélioration du solde des retraites se fait au détriment du solde des finances publiques dans cette hypothèse.

L'autre hypothèse clé selon le COR est le niveau de productivité. En effet ce dernier a un impact positif sur les ressources mais peu de conséquence sur les dépenses (les pensions). Plus la productivité progressera, plus le régime de retraites s'assainira selon le COR.

Le graphique ci-dessous représente l'évolution projetée du solde du système de retraite en fonction de la convention retenue pour la contribution de l'Etat et de la productivité (entre +0.7% et +1.6% par an).

Figure 2.19 - Solde observé et projeté du système de retraite selon la convention comptable retenue



Note : données hors produits et charges financières, hors dotations et reprises sur provisions. Convention EEC : stabilisation des contributions et subventions d'équilibre en proportion du PIB à leur niveau moyen de 2017 à 2021. Convention EPR : cotisations et subventions d'équilibre évoluant de manière à équilibrer chaque année le solde de ces régimes. La barre bleue en pointillé indique l'horizon de pilotage de 25 ans défini par le CSR. Champ : ensemble des régimes de retraite français légalement obligatoires, y compris FSV, hors RAFF. Sources : rapports à la CCSS 2010-2021 ; projections COR – septembre 2022.

Plus la productivité est forte, plus les cotisations augmentent à travers la croissance et la hausse des revenus d'activité, tandis que les dépenses augmentent moins vite car l'hypothèse est une indexation des retraites sur des prix progressant moins vite que les revenus d'activité.

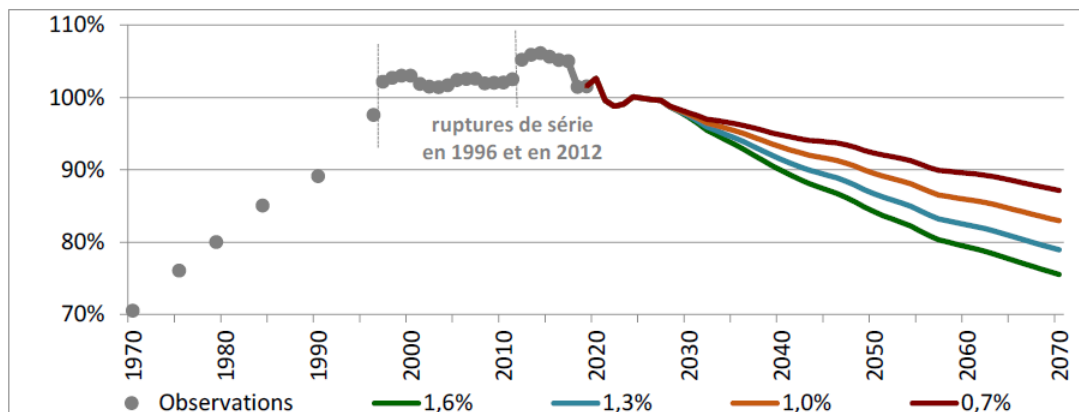
Au prix d'une augmentation de sa contribution au rythme de l'évolution du PIB (hypothèse EEC), l'Etat pourrait à terme ainsi équilibrer le système global de retraite sauf dans l'hypothèse de productivité la plus faible. Aucune nouvelle réforme des retraites n'est ici chiffrée. Partisans et adversaires de la réforme ne trouveront aucun argument décisif dans cette analyse. A court l'horizon 2028-2032, l'étude du COR indique une dégradation du solde des retraites. Il s'agit d'un artefact technique lié au raccordement entre les hypothèses du gouvernement jusqu'en 2027 et des hypothèses moins optimistes du COR à partir de 2032.

LE NIVEAU DE VIE RELATIF DES RETRAITES DEVRAIT BAISSER EN MOYENNE

L'hypothèse centrale du COR est ainsi que le niveau des pensions va évoluer plus lentement que les revenus d'activité, contribuant à équilibrer le solde du système, au prix d'une baisse relative du niveau de vie des retraités.



**Figure 3.8 - Niveau de vie relatif des retraités observé et projeté
(niveau de vie moyen des retraités rapporté à celui de l'ensemble de la population)**



Lecture : en 2019, dernière année observée, le niveau de vie moyen de l'ensemble des retraités représentait 101,5 % de celui de l'ensemble de la population.

Note : les anciennes enquêtes Revenus fiscaux étaient effectuées environ tous les cinq ans de 1970 à 1996. Le revenu mesuré dans ces anciennes enquêtes n'est pas directement comparable au revenu mesuré dans les enquêtes réalisées à partir de 1996, d'où la rupture de série en 1996.

() Pour la rupture de série en 2012, voir encadré méthodologique.*

Sources : INSEE-DGI, enquêtes Revenus fiscaux 1970 à 1996 ; INSEE-DGI, enquêtes Revenus fiscaux rétrospectives de 1996 à 2004 ; INSEE-DGFiP-CNAF-CNAV-CCMSA, enquêtes Revenus fiscaux et sociaux de 2005 à 2019 ; projections COR – septembre 2022 ; INSEE, modèle DESTINIE.

LA PERTE DE REVENUS A LA RETRAITE DEPEND DEJA FORTEMENT DU STATUT ET DU METIER

Les experts désignent par le terme taux de remplacement, le rapport entre la pension de retraite à l'ouverture des droits et le dernier salaire. En moyenne, le taux de remplacement est d'environ 75%. Il a baissé de 80% à 75% sur les dix dernières années et les projections misent sur une poursuite de cette baisse.

L'étude du COR montre par ailleurs une forte disparité par statuts et métiers. Les cadres du privé ont d'ores et déjà des taux de remplacement de l'ordre de 50% s'ils partent dès l'ouverture des droits et 61% s'ils prolongent jusqu'à l'âge d'annulation de la décote, tandis que les non-cadres peuvent atteindre jusqu'à 89% de taux de remplacement.

Les fonctionnaires de catégorie A dont les primes constituent une part importante de leurs revenus sont logés à la même enseigne que les cadres avec un taux de remplacement moyen de 58,1% à l'âge d'annulation de la décote (67 ans actuellement).



Tableau 3.2 - Taux de remplacement net à l'âge d'ouverture des droits, du taux plein et d'annulation de la décote pour les cas types du COR pour la génération 1960¹²⁸ (sauf aide-soignant : génération 1965 et policier : génération 1970)

Cas type	Taux de CSG appliqué sur la pension	Salaire brut de fin de carrière (et part des primes pour les fonctionnaires)	Taux de remplacement à l'âge d'ouverture des droits		Taux de remplacement à l'âge du taux plein		Taux de remplacement à l'âge d'annulation de la décote	
			âge	TR	âge	TR	âge	TR
Cas type n°1 (cadre)	taux plein	2,7 x SMPT	62	50,2%	62	50,2%	67	61,1%
Cas type n°2 (non-cadre)	intermédiaire (sauf 2018 au taux plein)	0,9 x SMPT	62	75,4%	60	71,2%	67	89,2%
Cas type n°3 (non-cadre avec chômage)	intermédiaire (sauf 2018 au taux plein)	0,8 x SMPT de l'année des 55 ans	62	73,9%	62	73,9%	67	71,4%
Cas type n°4 (femme avec deux enfants)	intermédiaire (sauf 2018 au taux plein)	0,8 x SMPT	62	75,0%	62	75,0%	67	88,4%
Cas type n°5 (B sédentaire)	intermédiaire (sauf 2018 au taux plein)	1,1 x SMPT (dont 25% primes)	62	64,2%	62	64,2%	67	79,7%
Cas type n°6 (A faible taux de prime)	taux plein	1,5 x SMPT (dont 16% primes)	62	63,1%	63 ans et 9 mois	72,5%	67	83,2%
Cas type n°7 (A+ fort taux de prime)	taux plein	2,4 x SMPT (dont 39% primes)	62	44,0%	63 ans et 9 mois	50,7%	67	58,1%
Cas type n°10 (adjoint technique territorial)	intermédiaire (sauf 2018 au taux plein)	0,8 x SMPT (dont 21% primes)	62	68,6%	62	68,6%	67	89,7%
Cas type n°11 (attaché territorial)	taux plein	1,4 x SMPT (dont 28% primes)	62	60,1%	62	60,1%	67	75,0%
Cas type n°9 (aide-soignant)	intermédiaire (sauf 2018 au taux plein)	0,8 x SMPT (26% primes)*	57	55,4%	57 ans et 9 mois	59,5%		
Cas type n°8 (policier)	intermédiaire (sauf 2018 au taux plein)	1,2 x SMPT (35% primes mais 17% sont intégrées à l'assiette)	52	48,4%	57	74,3%	57	74,3%

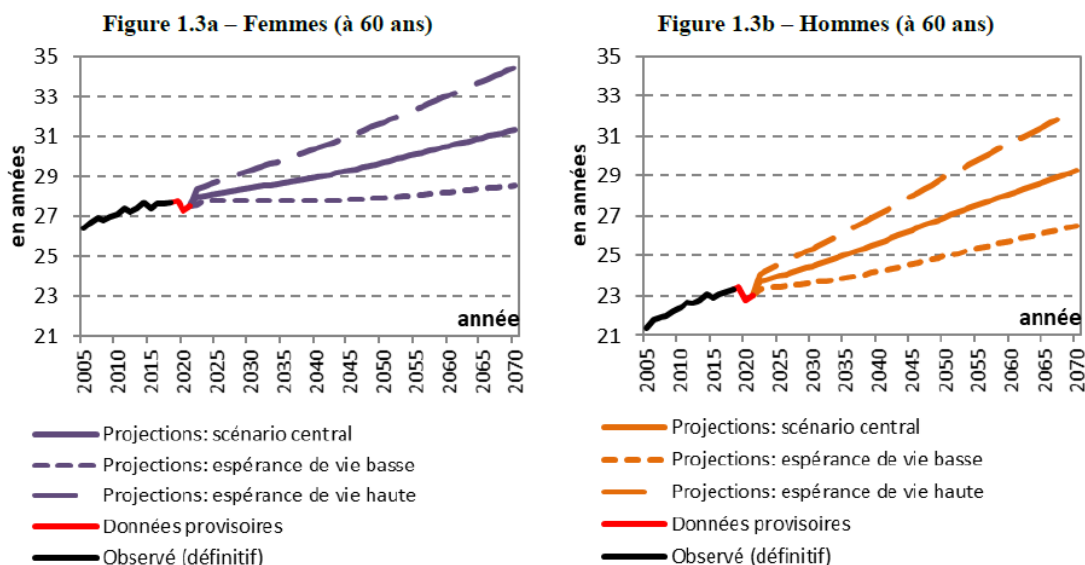
L'ESPERANCE DE VIE DEVRAIT CONTINUER A PROGRESSER

L'épidémie de Covid-19 a engendré une surmortalité en 2020 et 2021 en particulier sur les plus de 65 ans. En 2021, l'espérance de vie à la naissance est de 85,4 ans pour les femmes et de 79,3 ans pour les hommes. Les femmes gagnent 0,3 an d'espérance de vie par rapport à 2020 et les hommes 0,2 an. Du fait de sa forte baisse en 2020 (- 0,5 an pour les femmes, - 0,6 an pour les hommes), l'espérance de vie ne retrouve cependant pas son niveau d'avant la pandémie (85,6 ans pour les femmes en 2019 et 79,7 ans pour les hommes). Cependant ceci n'est pas de nature à remettre en cause la progression constante de l'espérance de vie à moyen terme.

Le COR s'appuie sur l'INSEE pour estimer que l'espérance vie instantanée à 65 ans devrait continuer sa progression. Une femme de 60 ans a en 2021 une espérance de vie de 27,5 ans tandis que celle qui aura 60 ans en 2070 pourra espérer vivre 31,3 ans de plus selon le scénario central. L'écart avec les hommes se réduirait puisque leur espérance de vie à 60 ans passerait de 23 ans à 29,3 ans.



Figure 1.3 - Espérance de vie instantanée à 60 ans observée puis projetée

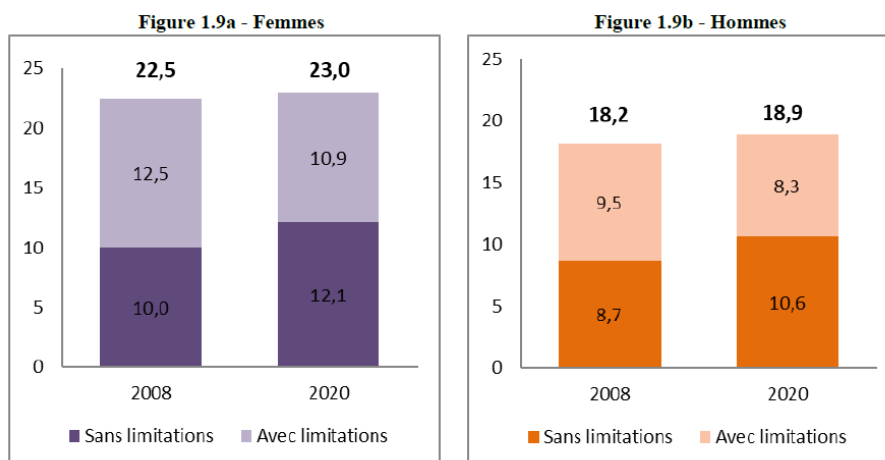


ET LES ANNEES DE VIE GAGNEES SONT DES ANNEES DE VIE EN BONNE SANTE

Les experts s'appuient sur les réponses dans un questionnaire de l'INSEE à une question sur les limitations rencontrées depuis au moins 6 mois à cause d'un problème de santé dans les activités habituelles pour différencier les années de vie sans limitations d'activité de celles au cours desquelles les personnes subiraient des limitations modérées ou sévères.

Il en ressort clairement que de 2008 à 2020 les années de vie sans limitations après 65 ans ont progressé tandis que celles avec limitations ont baissé.

Figure 1.9 - Décomposition de l'espérance de vie après 65 ans avec et sans limitations d'activité, par genre (en années)



Alors pour profiter au mieux de l'allongement de la durée de vie, en particulier en bonne santé, malgré la baisse de niveau de vie des retraités, le mieux est encore de préparer activement sa retraite en souscrivant à un Plan d'Epargne Retraite (PER) qui permettra de compléter les revenus à la retraite tout en bénéficiant d'un avantage fiscal sur les versements.