



Newsletter Juillet 2025



Aymeric CHAMPEIL

T : 06 72 53 30 29
[aymeric.champeil@
mypensionxper.com](mailto:aymeric.champeil@mypensionxper.com)



Christophe OLIVIER

T : 06 88 34 77 19
[christophe.olivier@
mypensionxper.com](mailto: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 141 738€
RCS 881 739 858 Bordeaux
Enregistrée à l'ORIAS sous le
numéro 20002563 (www.oriass.fr)
en qualité de :

- Conseiller en investissements
financiers adhérent de la
CNEF 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 :

LE RAPPORT ANNUEL DU COR UN PLAIDOYER POUR LE PER

L'ACTUALITE ECONOMIQUE ET FINANCIERE

L'attention est passée d'une guerre commerciale protectionniste à une la guerre tout court au Moyen-Orient ... Un point commun entre les deux est la versatilité du président Trump qui annonce se donner deux semaines pour décider et finalement déclenche des frappes en deux jours. Un autre est la résilience des marchés financiers. En d'autres temps, un affrontement direct entre Israël et l'Iran aurait déclenché une panique financière. Le Covid, l'invasion de l'Ukraine, les atrocités d'octobre 2023 et tous les autres malheurs qui se sont succédé auraient-ils rendu les investisseurs moins sensibles ? Nos économies sont-elles mieux armées pour absorber des chocs ? Au-delà du drame humain absolu pour les pays concernés, c'est surtout l'approvisionnement mondial en pétrole qui a inquiété les acteurs financiers. Mais avec une Amérique auto-suffisante, la situation est très éloignée des chocs pétroliers des années 1970. Le cessez-le-feu au bout de 11 jours semble avoir validé la résilience des marchés financiers. Les actions américaines finissent le mois en nette hausse (S&P500 +5,0%) tandis que les actions européennes sont en léger retrait (Euro Stoxx -0,6%). Les taux d'intérêts se sont un peu détendus aux Etats-Unis en fin de mois. L'Euro continue sa progression face au dollar (+3,9%) et l'or corrige un peu (-3%).

L'incertitude reste élevée. Si le scénario du pire semble écarté, les tensions restent vives. Par ailleurs, la guerre commerciale pointe de nouveau le bout de son nez avec l'échéance de juillet fixée par Trump pour les négociations (mais qui pourrait être étendue). Ce n'est le moment ni de paniquer, ni de jouer les héros mais de se focaliser sur des investissements de moyen long terme en espérant un monde meilleur.

L'ACTUALITE DE L'EPARGNE RETRAITE

L'édition 2025 du Baromètre Odoxa pour la MIF sur le moral des futurs retraités a été publié. Les futures retraités sont aussi impatients de démarrer une nouvelle vie que déboussolés face à un système qu'ils maîtrisent mal. Ils sont aussi très pessimistes sur leur pouvoir d'achat.

60% des futurs retraités attendent la retraite avec impatience et pour la quasi-totalité d'entre eux (85%), la retraite marque l'entrée dans une nouvelle vie, pleine de projets. Mais 56% estiment aussi que préparer sa retraite n'est pas simple et 37% déclarent que l'arrêt du travail les inquiète. Pessimistes, les futurs retraités pronostiquent (54%) que leur situation financière à la retraite sera moins bonne que celle de leurs parents. 52% des futurs retraités déclarent qu'ils comprennent mal le système de retraite. A l'exception des relevés de carrière, aucun des supports d'information sur la retraite n'a été consulté par la majorité d'entre eux. La culture financière des 45-64 ans est aussi à parfaire : seuls 30% connaissent leur taux de remplacement et 55% maîtrisent mal le fonctionnement de la réversion. Largement désignés, la quasi-totalité des futurs retraités (84%) prévoient une baisse de leur pouvoir d'achat lorsqu'ils seront à la retraite. Ils prévoient en moyenne que celui-ci diminuera de 32%. Et si 56% d'entre eux estiment que leur retraite sera suffisante... c'est à condition d'avoir réussi à constituer un supplément de retraite pour la plus grande partie d'entre eux (42%). Conscients des enjeux, 62% des futurs retraités détiennent au moins un produit d'épargne pour préparer leur retraite mais on trouve ici aussi des inégalités : 83% des cadres possèdent au moins un produit d'épargne-retraite contre 58% des ouvriers et 38% des membres des foyers les plus modestes



Le focus du mois

LE RAPPORT ANNUEL DU COR : UN PLAIDOYER POUR LE PER !

Le Conseil d'Orientation des Retraites, 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 rendu son rapport annuel 2025.

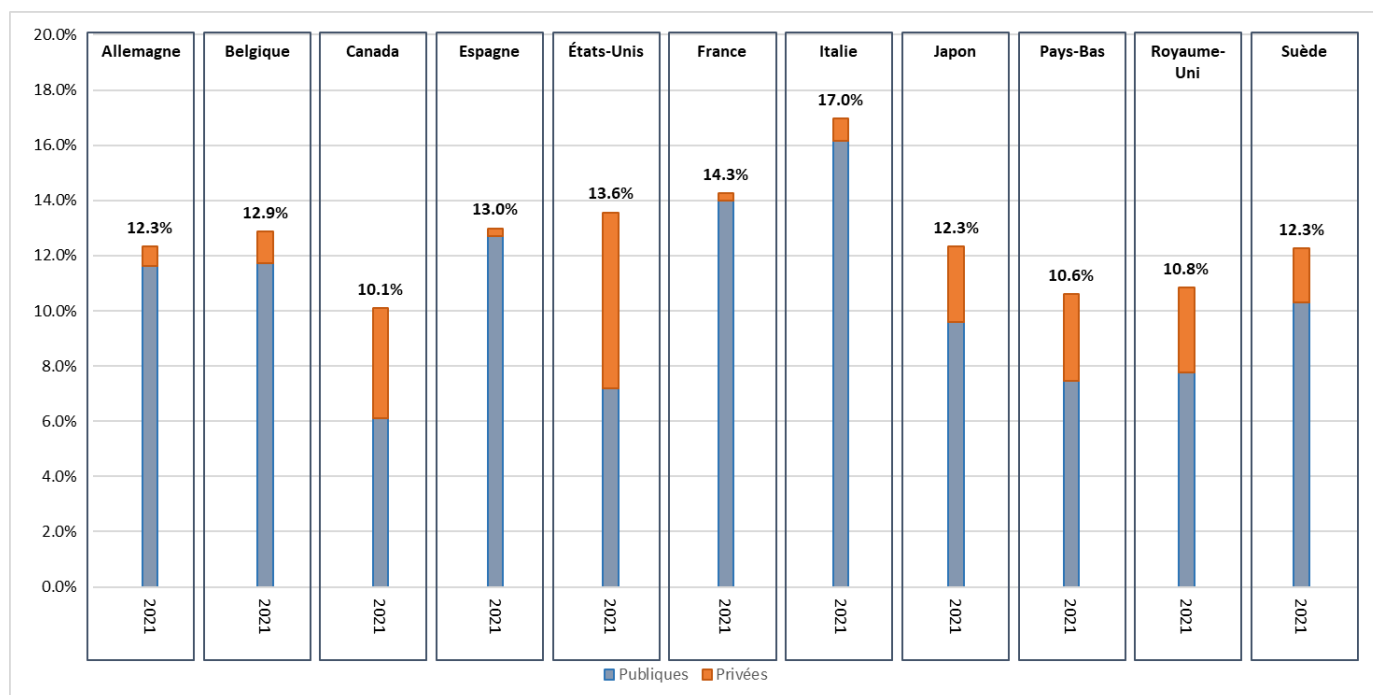
Nous ne commenterons pas les projections plus alarmistes que l'année dernière du fait d'hypothèses de gains de productivité et de chômage plus défavorables. Pas plus que nous ne reviendrons sur l'estimation (un peu provocatrice en plein conclave sur les retraites) de la nécessité de reculer l'âge de la retraite à 65,9 ans en 2045 et 66,5 ans en 2070 pour équilibrer structurellement le système si l'âge était choisi comme seule variable d'équilibre (cotisations et prestations inchangées).

En revanche, nous nous intéressons à plusieurs statistiques contenues dans le rapport de 238 pages qui sonnent à nos oreilles comme un véritable plaidoyer pour le développement de l'épargne retraite par capitalisation en France, dont le [PER](#) (Plan d'Epargne Retraite) est le fer de lance avec ses avantages fiscaux.

1. La part de nos dépenses vieillesse dans le PIB est parmi les plus élevées au monde

Le COR propose une vision comparative des dépenses vieillesse dans le PIB avec plusieurs pays de l'OCDE.

Part des dépenses (publiques et privées) dans le PIB dans les pays suivis par le COR en 2021



Lecture : en 2021, les dépenses de retraite (publiques et privées) représentent 12,3 % du PIB en Allemagne. Les dépenses de retraite publiques constituent l'essentiel des dépenses de retraite dans ce pays.

Champ : dépenses vieillesse et survie publiques et privées

Source : OCDE (SOCX)

Force est de constater que seule l'Italie consacre plus de dépenses totales de retraite (17,0% du PIB) que la France (14,3%) ; la norme se situant plutôt entre 10% et 12%.

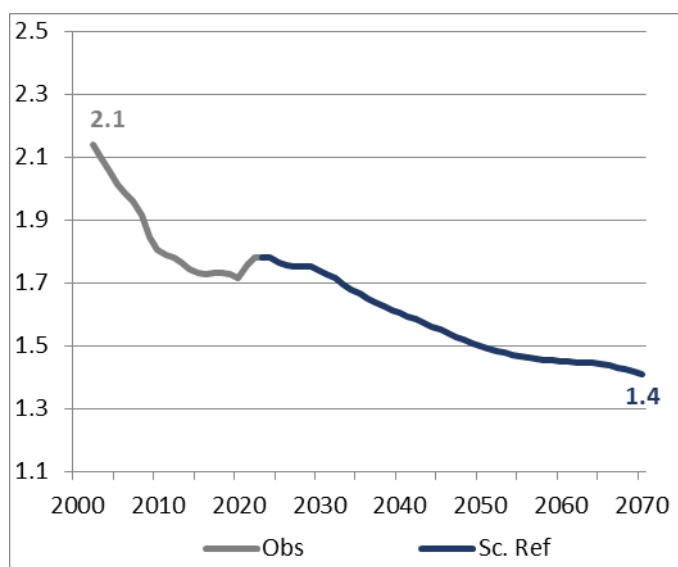


De plus, la France est le seul pays où la quasi-totalité de ces dépenses est d'origine publique, que ce soit pour assurer la retraite des fonctionnaires ou équilibrer des régimes spéciaux déficitaires. Les différentes [réformes](#) et la saine gestion permettent aux régimes de retraite du privé d'être proches de l'équilibre.

2. Le ratio cotisants / retraités va inéluctablement continuer à se dégrader malgré un départ à la retraite plus tardif

Dans un système par répartition, les actifs cotisants payent pour les retraités. L'évolution du rapport entre le nombre de cotisants et le nombre de retraités présage donc de l'équilibre du système.

Cotisants / retraités de droit direct



Selon les hypothèses du COR :

- fécondité de 1,8 enfant par femme
- poursuite des gains d'espérance de vie
- solde migratoire net de 70 000 personnes par an
- productivité en croissance annuelle de 0,7% (à partir de 2040)
- taux de chômage de 7% (à partir de 2032)

Le rapport entre le nombre de cotisants et celui de retraités va continuer à se dégrader pour atteindre 1,4 en 2070 contre 1,7 aujourd'hui et 2,1 en 2000.

Cette dégradation va naturellement peser sur l'équilibre du système, nécessitant de nouveaux ajustements sur les cotisations, les prestations ou l'âge de départ.

3. La maîtrise des dépenses vieillesse ne compensera pas la baisse des ressources

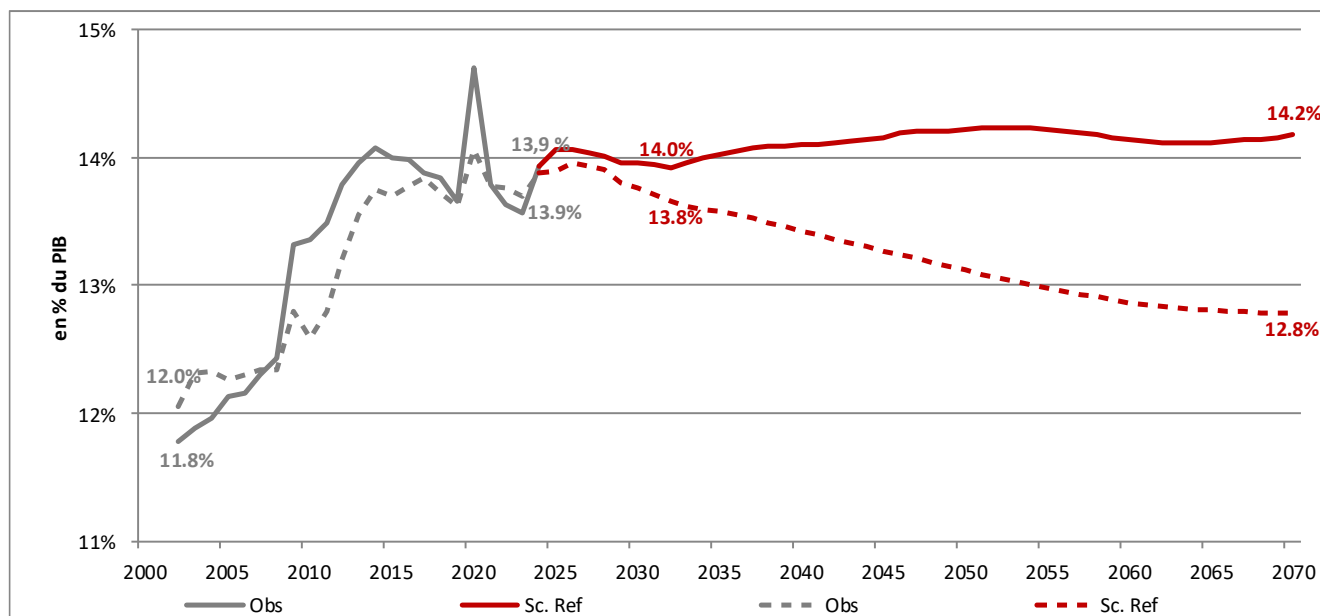
Les différentes réformes devraient permettre de maîtriser les dépenses de retraite, surtout une fois la vague de nouveaux retraités issus du baby-boom terminée.

La part des ressources dans le PIB a régulièrement augmenté entre 2002 et 2024 du fait de la hausse des taux légaux de cotisation dans les régimes de base et complémentaires, mais aussi de l'apport de nouvelles ressources fiscales à la Cnav, au FSV et à certains régimes spéciaux.

En revanche avec des taux de cotisation inchangés en projection et une diminution des subventions d'équilibre, les ressources du système sont amenées à augmenter moins vite que le PIB et donc à baisser en proportion.



Dépenses et ressources du système de retraite observées et projetées dans le scénario de référence



Note : données hors produits charges financières, hors dotations et reprises sur provisions. Convention conforme à la législation : contributions et subventions d'équilibre évoluant de manière à équilibrer chaque année le solde de ces régimes.
Champ : ensemble des régimes de retraite français légalement obligatoires, y compris FSV, hors RAFP.
Sources : projections COR - juin 2025, comptes nationaux de l'Insee base 2020, rapports à la CCSS 2002-2024.

Il en résulte que, seulement légèrement en déficit en 2024, le solde du système de retraite se dégradera sur l'ensemble de la période de projection pour atteindre -0,2 point de PIB en 2030 et -1,4 point de PIB en 2070.

Par rapport à l'étude de 2024, le solde en 2070 se dégrade de -0,6 point de plus de PIB du fait :

- D'une hypothèse de productivité moins élevée (0,7% contre 1,0%) à partir de 2040
- D'une hypothèse de taux de chômage plus élevé (7% contre 5% à partir de 2032)

4. Le taux de remplacement (niveau pension/dernier salaire) va continuer de baisser

Le taux de remplacement est très variable selon les catégories professionnelles et le niveau de salaire en fin de carrière.

Dans le privé pour les générations qui arrivent à la retraite actuellement :

- un cadre, qui perçoit en moyenne un salaire brut en fin de carrière de 2,51 fois le RMPT (Revenu Moyen Par Tête), reçoit une pension égale à 51,5% de son dernier salaire à l'âge du taux plein
- un non-cadre, qui perçoit en moyenne un salaire brut en fin de carrière de 0,74 fois le RMPT (Revenu Moyen Par Tête), reçoit une pension égale à 74,4% de son dernier salaire à du taux plein

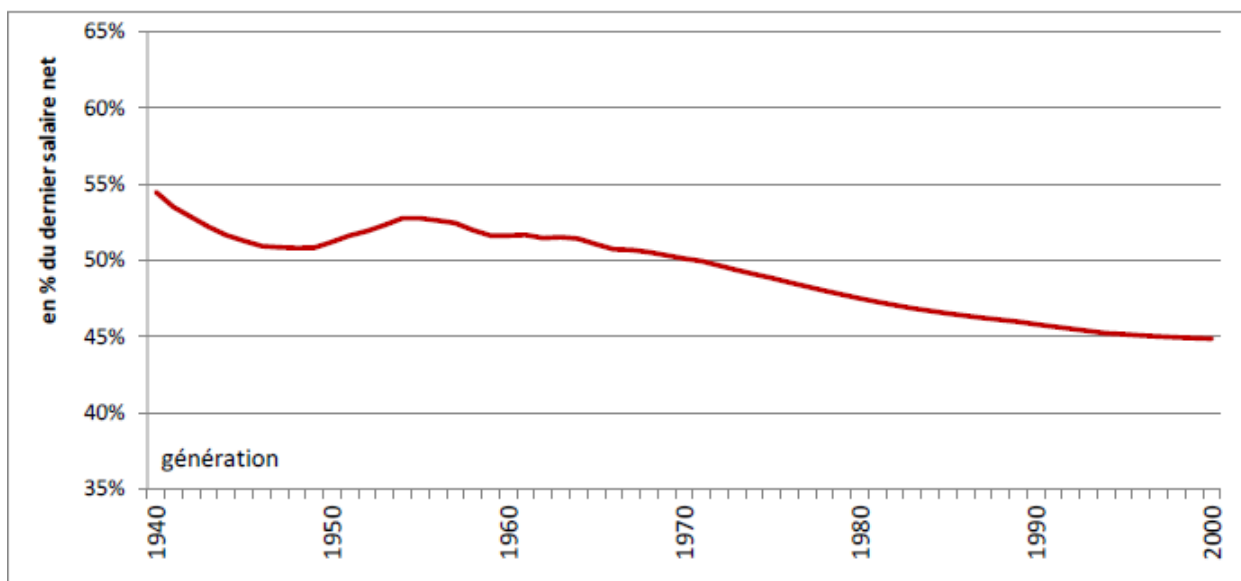
Dans le public

- un fonctionnaire de catégorie A avec de fortes primes, qui perçoit en moyenne un salaire brut en fin de carrière de 2,4 fois le RMPT (Revenu Moyen Par Tête), reçoit une pension égale à 45,6% de son dernier salaire à l'âge du taux plein
- un fonctionnaire de catégorie B, qui perçoit en moyenne un salaire brut en fin de carrière de 1,1 fois le RMPT (Revenu Moyen Par Tête), reçoit une pension égale à 61,9% de son dernier salaire à l'âge du taux plein

Le COR réalise un exercice de projection de l'évolution du taux de remplacement pour certaines catégories d'actifs, dont les cadres du secteur privé.



**Figure 3.4 - Taux de remplacement net à la liquidation
du cas types de cadre du secteur privé (départ à la retraite au taux plein au régime
général sans décote ni surcote) hors coefficient de solidarité à l'Agirc-Arrco
Scénario de référence**



Scénario de référence : hypothèses démographiques centrales de l'Insee (poursuite des gains d'espérance de vie, fécondité de 1,8 enfant par femme et solde migratoire net de 70 000 personnes par an), croissance annuelle de la productivité horaire du travail de 0,7 % (à partir de 2040) et taux de chômage de 7,0 % (à partir de 2032).

Note : le taux de remplacement est calculé comme le rapport de la pension à la liquidation nette de prélèvements (dont CSG à taux réduit sauf 2018 à taux plein) sur la moyenne des 12 derniers salaires perçus nets de cotisations sociales (incluant CSG à taux normal et CRDS) ; la pension et les salaires utilisés pour le calcul sont relatifs au SMPT de l'année en question ; il est fait l'hypothèse d'un départ au taux plein au régime général (sans décote ni surcote) au titre de la durée validée. Pour l'Agirc-Arrco, les cotisations sont supposées prélevées au taux moyen et le rendement est supposé décroissant de 2019 à 2034 puis constant à partir de 2034.

Source : Drees, [modèle Trajectoire](#) ; hypothèses COR juin 2025.

Il ressort de l'étude du COR que le taux de remplacement des cadres du secteur privé est amené à baisser de plus de 10 points, passant de 55% à 45% entre la génération 1940 et la génération 2000.

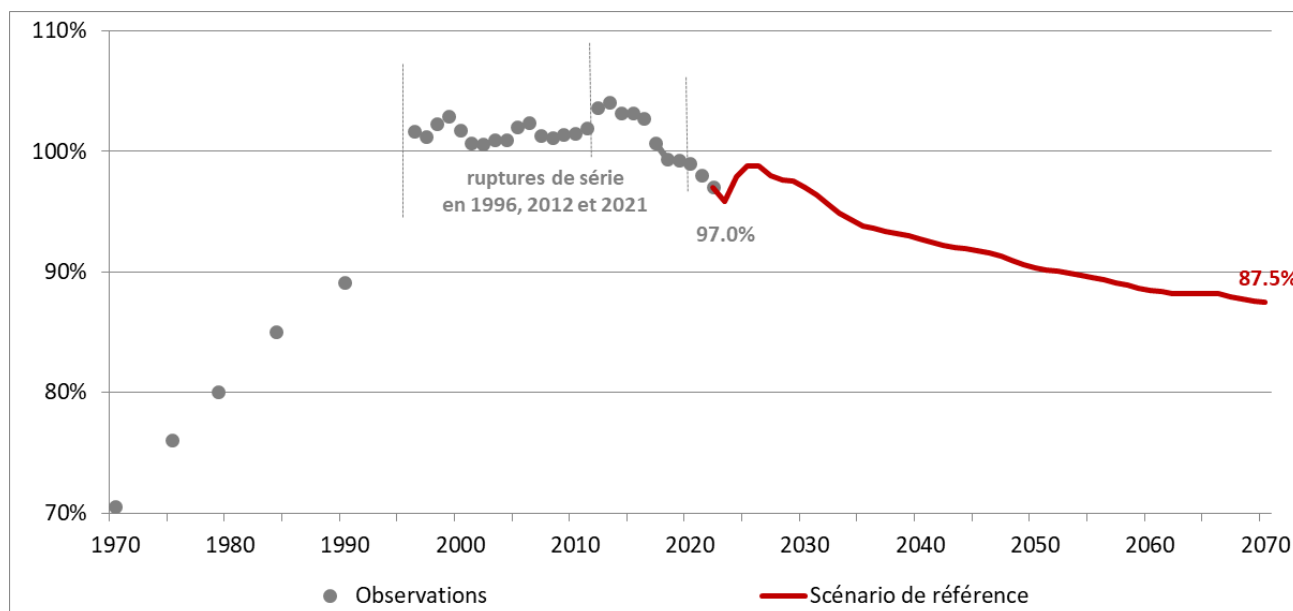
5. Le niveau de vie relatif des retraités, qui avait beaucoup augmenté ces 30 dernières années, est appelé à nettement baisser

Le niveau de vie relatif des retraités a progressé de 30 points entre 1970 et le milieu des années 1990 où il est devenu équivalent à celui de l'ensemble de la population. Cette amélioration est d'abord liée à la montée en charge du système de retraite, avec la généralisation des régimes à toutes les professions et la mise en place des régimes complémentaires obligatoires.

Dans le même temps, les carrières, en particulier celles des femmes, sont devenues de plus en plus complètes, ce qui a également permis d'augmenter le niveau des pensions. Les retraités, qui possèdent plus de patrimoine que les actifs, ont également bénéficié de la hausse des revenus du patrimoine



Niveau de vie moyen des retraités rapporté à celui de l'ensemble de la population observé et projeté dans le scénario de référence



Sources : Insee-DGI, enquêtes Revenus fiscaux 1970 à 1996 ; Insee-DGI, enquêtes Revenus fiscaux et sociaux rétrospectives de 1996 à 2004 ; Insee-DGFiP-Cnaf-Cnav-CCMSA, enquêtes Revenus fiscaux et sociaux 2005 à 2021 ; projections COR - juin 2025 ; Insee, modèle Destinie.

À l'avenir, le niveau de vie relatif des retraités dépendrait pour l'essentiel de l'évolution de la pension moyenne relativement au revenu moyen d'activité. Entre 2024 et 2070, les pensions augmenteraient ainsi de 0,3 % par an en réel dans le scénario de référence, soit moins que les revenus d'activité (0,7 %) qui bénéficieraient des gains de productivité. La pension relative diminuerait donc en projection et le niveau de vie relatif des retraités s'établirait à 87,5 % en 2070.

Cet indicateur retrouverait dès lors des valeurs comparables à celles qu'il avait connues dans les années 1980.

6. La conclusion My PENSION : il est urgent de compléter sa future pension de retraite en versant sur son PER (Plan d'Épargne Retraite)

Entre 2008 et 2023, l'espérance de vie après 65 ans a progressé de 1,1 an pour les femmes (de 22,5 à 23,6 ans) et de 1,6 an pour les hommes (de 18,2 à 19,8).

Le plus marquant dans les statistiques reprises par le COR est que tandis que les années de vie avec limitations diminuent, **les années de vie au-delà de 65 ans sans limitations de santé progressent nettement.**

En 2023, une femme de 65 ans peut espérer vivre 12,0 années sans limitation de santé et un homme 10,5 années.

Ce qu'on peut traduire par plus de dix années de retraite « active » où l'on peut profiter de la vie.

A condition d'avoir les ressources nécessaires.

Avec la diminution des taux de remplacement et la baisse de niveau de vie relatif mis en évidence par le COR, la seule solution est d'épargner pour sa retraite pendant sa vie active. Par exemple, au moyen du dispositif prévu à cet effet avec des avantages fiscaux : [le Plan d'Épargne Retraite \(PER\)](#).