

Les projections financières du système de retraite

Note de synthèse

I/ La démarche générale pour réaliser des projections financières à l'horizon 2040

La démarche générale retenue par le Conseil d'orientation des retraites a consisté à commander un scénario macro-économique fournissant les principaux paramètres économiques et démographiques de la France sur la période 2000-2040 et servant de base aux projections. Ces projections ont été réalisées, d'une part par les principaux régimes de retraite, d'autre part par la Direction de la recherche, des études, de l'évaluation et des statistiques du Ministère de l'emploi et de la solidarité.

Les scénarios macro-économiques ont été réalisés par la Direction de la prévision du Ministère de l'économie, des finances et de l'industrie et par l'Office français des conjonctures économiques. Dans le scénario de référence, l'économie française reviendrait au plein-emploi d'ici 2010. A ce scénario sont associées une hypothèse de baisse du taux de chômage jusqu'à 4,5 % en 2010 et une hypothèse¹ de remontée des taux d'activité entre 2000 et 2010, notamment des jeunes et des salariés âgés. Après 2010, les déterminants de la croissance sont l'évolution de la population active et l'évolution de la productivité. Pour cette dernière, l'hypothèse centrale est celle d'une progression annuelle de 1,6 %.

Le scénario de référence, parce qu'il prolonge tout au long de la prochaine décennie le cycle vertueux que connaît l'économie française depuis quatre ans, est un scénario favorable et largement volontariste. D'autres scénarios ont été retenus en variantes : un scénario macro-économique moins favorable, dans lequel le taux de chômage serait de 7 % en 2010 ; des scénarios démographiques comportant des variantes de fécondité, de mortalité et de solde migratoire ; enfin, des hypothèses hautes et basses de productivité (2,5 % et 1 %).

I-1/ Les projections des régimes

A partir des données fournies par le scénario de référence, les projections d'évolution annuelle de la population active occupée, du taux de chômage et de la masse salariale (supposée croître comme la productivité du travail) sur la période 2000-2040 ont été remises aux principaux régimes de retraite. Les régimes ont alors procédé aux projections de recettes, de dépenses, de solde technique et de pension moyenne, avec, en hypothèse

¹ L'évolution de la population active est issue des projections de l'INSEE datant de 1996 et actualisées par la Direction de la prévision et l'OFCE pour le Conseil d'orientation des retraites.

centrale, une indexation des pensions sur les prix (ou sur le L16² plus les prix) et avec deux variantes d'indexation, sur les prix + 0,8 % et sur les prix + 1,2 %.

Pour les régimes qui, par manque de temps, n'ont pas été associés à cet exercice, les projections précédentes réalisées pour la Commission de concertation sur les retraites en 1998-1999 ont été reprises et actualisées.

I-2/ Les variantes effectuées sur une maquette globale

Par ailleurs, pour simuler l'évolution à long-terme du système de retraite français, la Direction de la recherche, des études, de l'évaluation et des statistiques a réalisé une maquette globale qui permet d'évaluer les effets des différentes hypothèses démographiques et économiques ainsi que les conséquences de la variation de l'âge moyen de départ à la retraite et du niveau des retraites moyennes. Cette maquette n'est pas l'agrégation des projections de tous les régimes. Elle permet, au niveau macro-économique, de constituer un cadre de projections sur des données très générales (nombre d'actifs et de retraités, évolution de la pension moyenne de l'ensemble des retraités, etc.) et elle est utile pour procéder à des simulations sur des variantes démographiques et économiques.

Il est nécessaire de signaler d'emblée des différences importantes entre les projections réalisées par les régimes et celles réalisées à partir de la maquette.

Les projections des régimes ont été réalisées sans hypothèse de financement des déficits et le taux de remplacement de la pension moyenne sur le salaire moyen est un taux de remplacement brut, c'est-à-dire avant prélèvement des cotisations sociales : le ratio entre la pension moyenne brute et le salaire moyen brut se dégrade (dans l'hypothèse d'une indexation des pensions sur les prix) entre 2000 et 2040 sans qu'il y ait d'hypothèse sur l'évolution du salaire net. Bien évidemment, si le besoin de financement des régimes était couvert, au moins en partie, par des hausses de cotisations, le taux de remplacement du salaire moyen net par la pension moyenne nette diminuerait sensiblement moins que le taux de remplacement brut.

Au contraire, la maquette globale requiert de fixer comme paramètre d'entrée une valeur pour le ratio de la pension moyenne nette sur le salaire moyen net ; elle prend donc en compte l'évolution des cotisations sociales. La maquette est construite avec l'hypothèse que toutes les prestations de retraite sont financées par des cotisations : quand le montant des prestations servies augmente, le montant des cotisations prélevées sur les salaires s'accroît d'autant. Un effet d'amortissement des conséquences des différentes variantes sur la part des retraites dans le PIB intervient donc : le ratio de la pension moyenne nette sur le salaire moyen net étant fixé, toute augmentation du niveau des prestations provoque une augmentation des cotisations, donc une baisse du salaire moyen net, donc une baisse de la pension moyenne nette et donc une moindre hausse des prestations totales.

² L'article L16 du Code des pensions des fonctionnaires indique qu'en cas de réforme statutaire du corps auquel ils appartenaient à la fin de leur carrière, les pensionnés voient leur indice de traitement servant de base au calcul de la pension être majoré comme l'indice des fonctionnaires actifs de leur grade.

Le dossier remis pour la séance du Conseil d'orientation des retraites du 05 juin 2001 comprend les résultats des projections de recettes et de prestations des régimes et les variantes démographiques et économiques obtenues sur la maquette globale.

Les différentes projections de dépenses, celles réalisées pour la Commission de concertation sur les retraites en 1998-99, celles réalisées par les régimes pour le Conseil d'orientation des retraites et celles issues de la maquette globale, indiquent des points de départ un peu différents en termes de poids des dépenses dans le PIB. Ces écarts tiennent pour l'essentiel à des effets de champ, c'est-à-dire que certaines dépenses, comme les frais de gestion et d'action sociale ou le minimum vieillesse financé par le Fonds de solidarité vieillesse, sont prises en compte dans certaines projections et pas dans d'autres.

Les points de départ étant différents, il est préférable, si l'on cherche à comparer les projections entre elles, de comparer le surcroît de dépenses à une échéance fixée (par exemple 2020 ou 2040) plutôt que de comparer le poids des dépenses dans le PIB à cette échéance : les écarts de dépenses entre le départ et l'arrivée sont plus comparables que les niveaux de dépenses.

II/ Les projections financières des régimes de retraite³

Les projections réalisées par les régimes de retraite rendent possibles deux types d'analyse : une analyse globale à partir des résultats agrégés de tous les régimes, permettant d'apprécier l'évolution du poids des retraites dans le PIB et le profil du besoin de financement global du système de retraite selon le mode d'indexation retenu ; une analyse différenciée par régime, permettant de décrire pour chaque régime l'évolution du solde technique au cours des prochaines années. Ce solde technique est l'écart entre les cotisations et les prestations ; il n'est pas le résultat comptable qui comprend les transferts de compensation, les impôts et taxes affectés, les subventions de l'Etat, les transferts divers, les frais de gestion et d'action sociale, les produits ou frais financiers, etc. En analysant le profil temporel du solde technique de chaque régime, il est cependant possible de connaître le sens des évolutions, vers l'amélioration ou la dégradation de l'équilibre du régime.

A ce stade, les données sont encore provisoires et susceptibles d'être modifiées, au moins à la marge.

L'analyse globale des données agrégées montre que de 11,6⁴ % en 2000, le poids des pensions *stricto sensu* dans le PIB avec une indexation des pensions sur les prix⁵ devrait passer à 13,6-13,8⁶ % en 2020 et 15,7-16 % en 2040. A l'horizon 2040, l'économie française devrait donc faire face à un besoin de financement supplémentaire de l'ordre de 4 points de PIB. Plusieurs remarques s'imposent d'emblée :

³ Voir l'ensemble des données et commentaires dans les tableaux chiffrés et les fiches explicatives joints au dossier.

⁴ Ce chiffre s'entend hors frais de gestion des régimes, action sociale, minimum vieillesse...

⁵ Cette indexation sur les prix concerne : au régime général, les salaires portés au compte et les pensions liquidées ; dans les régimes complémentaires, le salaire de référence et la valeur du point ; dans les régimes de fonctionnaires et les régimes spéciaux, les pensions liquidées.

⁶ La marge d'incertitude porte sur l'évolution de la pension moyenne des pensionnés de la CNAV – cf. fiche sur la CNAV jointe au dossier.

- ces résultats sont proches de ceux qui ont été publiés dans le rapport de la Commission de concertation sur les retraites en 1999, dans les scénarios de chômage à 6 et 3 %. Ils sont proches également des chiffres cités dans le document d'information qui accompagnait le discours du 21 mars 2000 du Premier ministre. Ces exercices de projections réalisés à intervalles rapprochés font néanmoins apparaître des écarts. Ces écarts sont dus pour une part à l'évolution de la conjoncture économique qui améliore les comptes sur le début de la période ; pour une autre part, à un changement de réglementation à l'AGIRC et l'ARRCO ; ils sont aussi dus en partie à des modifications opérées par les régimes de retraite sur la modélisation de paramètres tels que le nombre de retraités et de cotisants, l'évolution de la pension moyenne, etc. Le Secrétariat général du Conseil d'orientation des retraites examinera avec les régimes concernés la façon de rendre plus robustes les méthodes et les données servant de base aux projections et de mieux cerner les marges réelles d'incertitude ; l'un des intérêts d'un travail réalisé à intervalles réguliers est d'ailleurs précisément d'obliger à un affinement des méthodes et des paramètres ;
- ces résultats sont fondés sur un scénario de référence volontariste qui peut se réaliser mais qui ne constitue pas une prévision ; ils doivent être complétés par une variante qui sera effectuée à partir de la maquette globale où le chômage serait plus élevé ;
- ces résultats ne doivent pas être interprétés comme une prévision pour une autre raison : un besoin de financement supplémentaire de 2 points de PIB en 2020 et de 4 points de PIB en 2040 donnera nécessairement lieu à des mesures de réajustement.

Ces résultats sont tributaires du mode d'indexation retenu. Avec une indexation des pensions sur les prix + 0,8 %, les prestations de retraite représenteraient environ 15 % du PIB en 2020 et 18,3 % en 2040. Ce mode d'indexation représente donc plus d'un point de PIB supplémentaire en 2020 et plus de deux points et demi à l'horizon 2040. Il modifie sensiblement l'évolution du niveau des pensions moyennes en rapprochant cette évolution de celle du salaire net (l'ampleur de ce rapprochement étant différente selon les règles des régimes).

Si l'on s'intéresse aux projections de chaque régime, on constate que les principales différences par rapport aux projections précédentes portent sur les chiffres de la CNAV et ceux des régimes complémentaires AGIRC et ARRCO :

- le solde technique de la CNAV, selon l'hypothèse retenue sur l'évolution de la pension moyenne, serait de -72 à -99 MdF en 2020 (-125 MdF dans le scénario à 6 % de chômage du rapport de la Commission de concertation sur les retraites) et de -261 à -325 MdF, soit 1,4 à 1,8 point de PIB, en 2040 (-380 MdF dans le rapport de la Commission de concertation sur les retraites) ;
- le solde technique de l'AGIRC serait en 2020 de -13 MdF et celui de l'ARRCO de -7 MdF (-22 MdF et 0,5 MdF dans le scénario à 6 % de chômage du rapport de la Commission de concertation sur les retraites) puis de -27 MdF (à l'AGIRC), soit 0,1 point de PIB, et -93 MdF (à l'ARRCO), soit 0,5 point de PIB, en 2040 (-21 MdF et -26 MdF dans le rapport de la Commission de concertation sur les

retraites) ; l'écart important entre les projections réalisées par les régimes complémentaires en 1998 et celles réalisées en 2001 tient au changement de réglementation intervenu à la suite des accords du 10 février 2001 entre les partenaires sociaux ; ces accords ont pour objectif de maintenir le rendement du point et donc de limiter la forte détérioration du taux de remplacement assuré par les régimes complémentaires à laquelle conduisait la réglementation précédente. Par ailleurs, il faut rappeler que les soldes techniques des régimes complémentaires ne prennent pas en compte les produits financiers qui devraient résulter de la constitution de réserves importantes en début de période, notamment à l'ARRCO ;

- le solde technique des pensions de la fonction publique d'Etat serait de -132 MdF en 2020 (-131 MdF dans le scénario à 6 % de chômage du rapport de la Commission de concertation sur les retraites) et -241 MdF, soit 1,3 point de PIB, en 2040 (-255 MdF dans le rapport de la Commission de concertation sur les retraites).

Il faut souligner que le besoin de financement énoncé en milliards de francs 2000 pour l'année 2040 n'a pas la même signification qu'une somme identique en 2000 puisque d'ici 2040 le PIB aura quasiment été multiplié par deux ; seul le résultat en termes de points de PIB a une véritable signification.

III/ Les variantes démographiques et économiques réalisées sur la maquette globale

De façon schématique, le fonctionnement général de la maquette⁷ conduit à choisir en entrée les variables démographiques (fécondité, mortalité, solde migratoire), économiques (taux de chômage, productivité du travail) et les variables issues de l'observation du système de retraite (âge moyen de liquidation, niveau de la pension moyenne par rapport au salaire moyen). A la sortie, la maquette fournit le profil du poids des dépenses de retraite dans le PIB au cours de la période 2000-2040.

En retenant les mêmes hypothèses économiques et de projection de population active que celles du scénario de référence ayant servi de base aux projections des régimes, en évaluant par ailleurs l'évolution de l'âge moyen de liquidation (notamment à partir du modèle de microsimulations de l'INSEE Destinie) et celle du niveau de la pension moyenne à règles de liquidation et d'indexation inchangées, le profil du poids des dépenses de retraite dans le PIB issu de la maquette doit être proche de celui qui ressort de l'agrégation des projections financières des régimes.

A partir du moment où cette proximité est assurée, la maquette globale permet de procéder à l'évaluation de l'effet de variantes démographiques et économiques : par exemple, l'effet d'une immigration plus élevée ou d'une augmentation de l'espérance de vie moins forte que dans le scénario central de l'INSEE ; ou encore, l'effet d'une augmentation plus élevée des gains de productivité que dans le scénario de référence construit par la Direction de la prévision et l'OFCE.

La maquette permet également de simuler l'effet du décalage de l'âge moyen de départ à la retraite. En revanche, elle ne permet pas de simuler directement l'effet d'un changement de

⁷ Pour une description plus détaillée, voir la note de la Direction de la recherche, des études, de l'évaluation et des statistiques jointe au dossier.

réglementation propre à chaque régime : l'évolution du niveau de la pension moyenne par rapport au salaire moyen dépend de nombreux facteurs autres que les seules règles d'indexation, notamment de la variation dans le temps des droits acquis par chaque cohorte (résultant par exemple de la hausse de l'activité féminine ou des difficultés d'insertion des jeunes sur le marché du travail dans les années 1980-90).

L'effet des différentes variantes démographiques et économiques sur le poids des dépenses dans le PIB est atténué par l'effet d'amortissement décrit plus haut : par exemple, si on introduit comme hypothèse d'entrée dans la maquette une variante d'immigration où le solde migratoire annuel est plus fort que dans le scénario de référence, le nombre d'actifs et la croissance économique sont augmentés, donc le poids des dépenses de retraite dans le PIB diminue, donc les cotisations de retraite baissent et le salaire net moyen s'accroît, provoquant une augmentation de la pension moyenne nette⁸ : au final, en raison de cet effet retour, le poids des dépenses de retraite dans le PIB diminue moins fortement que si l'on faisait le calcul sans tenir compte des modifications des taux de cotisation.

La situation de référence de la maquette correspond au scénario macro-économique de référence ayant servi de base aux projections des régimes⁹ et comporte pour paramètre une évolution de la pension nette moyenne comme le salaire net moyen – 0,5 % (ce qui signifie que si le salaire net moyen augmente par exemple de 1,2 %, la pension moyenne nette augmente de 0,7 %). Par rapport à cette situation de référence, les variantes démographiques et de productivité du travail conduisent aux résultats suivants :

- avec une hypothèse de mortalité diminuant moins rapidement¹⁰ (dans laquelle l'espérance de vie en 2040 serait de 81,5 ans pour les hommes et 87,4 ans pour les femmes, contre 82,7 et 89,7 dans le scénario central), le poids des retraites en 2040 serait moins élevé de 0,3 point de PIB ;
- avec une hypothèse de fécondité haute (correspondant à un retour à un taux de fécondité de 2,1 enfants par femme, contre 1,8 dans le scénario central), le poids des retraites en 2040 serait moins élevé de 0,4 point de PIB ;
- avec une hypothèse de migrations haute (correspondant à un doublement du solde migratoire de 50 000 par an à 100 000 tout au long de la période de projection), le poids des retraites en 2040 serait moins élevé de 0,3 point de PIB ;
- avec une hypothèse basse de productivité (1 % au lieu de 1,6 % dans le scénario central), le poids des retraites en 2040 serait accru de 0,8 point de PIB ; avec une hypothèse de productivité haute à 2,5 %, le poids des retraites en 2040 serait moins élevé de 1,1 point de PIB¹¹.

⁸ Encore une fois, la pension moyenne nette est, par construction de la maquette, liée *ex ante* au salaire moyen ; cela ne préjuge pas des mécanismes d'indexation des régimes de retraite qui permettraient d'obtenir effectivement ce résultat.

⁹ Seules diffèrent les projections de population totale, la maquette intégrant les données les plus récentes issues du recensement de la population de 1999.

¹⁰ Cette variante est la variante de mortalité haute de l'INSEE.

¹¹ Le poids des dépenses de retraite dans le PIB varie ici selon l'augmentation de la productivité du travail parce que l'indexation des pensions est faite sur les prix alors que les salaires augmentent comme la productivité ; avec une indexation sur les salaires nets, le poids des retraites dans le PIB serait indépendant du

Ces variables ne sont pas des variables de commande ou ne le sont que faiblement et une grande incertitude règne sur le niveau qu'elles atteindront sur le long terme, ce niveau pouvant être supérieur ou inférieur au niveau de référence et aux hypothèses testées en variantes. Pour cette raison, il n'est pas légitime d'ajouter ces variantes. Signalons par ailleurs que d'autres variantes pourront être réalisées si le Conseil d'orientation des retraites le souhaite.

Les variantes macro-économiques portant sur le taux de chômage, l'une dans laquelle l'économie française atteindrait finalement 3 % de chômage, l'autre moins favorable dans laquelle elle ne reviendrait pas au plein-emploi en 2010, sont encore à réaliser.

Par ailleurs, une variante correspondant à la modification du partage de la valeur ajoutée au profit des salaires reste à examiner. On rappellera que la modification du partage de la valeur ajoutée ne pourrait financer une partie des dépenses de retraite qu'à la condition que cette modification n'ait pas d'effet négatif sur l'investissement et le chômage. Par ailleurs, l'impact à long-terme d'une telle modification sur le poids des retraites dans le PIB dépend du mode d'indexation des pensions¹².

* *
*

En conclusion, on voudrait rappeler dans cette note introductive quelques points sur lesquels l'accent avait été mis dans le dossier de la première séance¹³ du Conseil d'orientation des retraites :

- 1- « Le problème des retraites ne réside pas dans la difficulté d'assurer le maintien sur l'ensemble de la période de projection de pensions d'un niveau identique en francs constants à leur niveau actuel. Il est certain que ce niveau sera atteint sans réforme nouvelle. Ce qui est en jeu, c'est le niveau de vie relatif des retraités par rapport à celui des actifs ».
- 2- « La validité des raisonnements est étroitement liée à la période de temps considérée. A long terme la croissance économique ne résout pas à elle seule le problème des retraites. En effet, à âge de cessation d'activité et mode de calcul des pensions inchangés, on ne peut attendre de cette croissance qu'elle parvienne à compenser les effets du doublement du nombre de retraités. En revanche, à court terme, une croissance plus forte s'accompagnant d'une baisse du taux de chômage peut améliorer significativement la situation des régimes de retraites¹⁴. Mais cet effet est épuisé une fois le niveau de

niveau de la productivité, toute augmentation ou baisse de la productivité et donc des salaires bruts se répercutant dans les pensions.

¹² Avec une indexation des pensions sur les salaires nets, l'augmentation de la part des salaires dans la valeur ajoutée conduirait à une augmentation du poids des retraites dans le PIB.

¹³ Séance du 5 septembre 2000 sur le thème "Bilan critique des travaux sur les régimes de retraite et diagnostic sur la situation des régimes", fiche n°3 intitulée "Sensibilité des régimes de retraite aux variations des hypothèses démographiques et économiques", page 6.

¹⁴ C'est également le cas si la productivité est plus élevée que dans le scénario de référence ; c'est aussi le cas si le partage de la valeur ajoutée se déforme au profit des salaires, bien que dans ce dernier cas la croissance ne soit pas plus forte que dans le scénario de référence.

l'emploi stabilisé. C'est dire que l'étude des déterminants essentiels doit être complétée, dans un exercice réaliste, par celle des cheminements ».

- 3- « La croissance économique a aussi une importance significative sur la possibilité éventuelle d'augmenter les cotisations pour la retraite, par redéploiement d'autres cotisations ou par augmentation nette. La prudence élémentaire amène cependant à souligner que, lorsqu'on raisonne en longue période, une croissance forte et continue sur quarante ans ne peut être considérée comme une hypothèse certaine et qu'il faut intégrer au raisonnement la possibilité d'accidents conjoncturels voire d'un régime de croissance plus faible ».

L'augmentation globale du besoin de financement du système de retraite à partir de 2008-2010 et même plus tôt pour certains régimes va maintenant conduire le Conseil d'orientation des retraites à poursuivre la concertation sur les mesures d'ajustement envisageables et sur des calendriers possibles. Cette réflexion devra être resituée dans un débat sur ce qui pourrait constituer un contrat entre les générations sur les retraites et comprendre également une réflexion large sur la politique de l'emploi et le travail des salariés âgés, ainsi que l'évolution des comportements dans une société en changement rapide.