

## Synthèse

Malgré le contexte de la crise sanitaire et le vieillissement progressif de la population française, les évolutions de la part des dépenses de retraite dans le PIB resteraient sur une trajectoire maîtrisée à l’horizon de la projection, c’est-à-dire 2070. C’était un résultat qui prévalait avant la crise sanitaire que nous traversons depuis début 2020. C’est un résultat qui demeure valable après crise.

Bien évidemment, ce résultat récurrent des rapports du COR peut sembler étonnant au regard du vieillissement démographique attendu qui viendra inéluctablement peser sur les dépenses de retraite futures, en alourdissant le nombre de retraités relativement au nombre de cotisants. Si les ratios de dépenses de retraite dans le PIB diminuent en 2070 par rapport aux niveaux actuels, quel que soit le scénario économique envisagé, c’est que les évolutions démographiques défavorables seront contrebalancées par la baisse à venir de la pension moyenne rapportée aux revenus d’activité, à législation inchangée : la pension continuerait de croître en euros constants, mais moins vite que les revenus, du fait des mécanismes d’indexation du système de retraite sur les prix (quand les revenus d’activité bénéficient en sus des gains de productivité).

Le fait que les dépenses de retraite soient à législation constante amenées à décroître à terme en pourcentage du PIB, et donc maîtrisées, est un constat qui n’emporte toutefois aucune appréciation politique sur le niveau actuel ou futur de ces dépenses. Selon les préférences politiques et les priorités qu’on souhaite assigner aux finances publiques, il est parfaitement légitime de défendre que ces niveaux sont trop ou pas assez élevés.

Les résultats des projections présentées dans ce rapport sont déclinés selon quatre scénarios de gains de productivité du travail à long terme (scénarios 1,0 %, 1,3 %, 1,5 % et 1,8 %) associés à un taux de chômage à terme de 7 %. Ces scénarios, dont aucun n’est privilégié, ne constituent pas une prévision mais ont pour ambition d’être suffisamment contrastés et raisonnables pour éclairer le débat sur les évolutions à long terme du système de retraite. À cet égard, le COR a souhaité mettre à son programme de travail de fin d’année un nouvel examen de ces hypothèses économiques de long terme qui sous-tendront les prochains exercices de projection du système de retraite français ; c’est pourquoi il a d’ores et déjà lancé une large consultation d’experts sur cette question.

Pour ce qui est du court et moyen termes, ce nouveau rapport intègre les éléments connus à sa date d’élaboration : il s’appuie sur les hypothèses économiques retenues dans le cadre du Programme de Stabilité 2021-2027, ainsi que les comptes définitifs de 2018, semi-définitif 2019 et provisoire 2020 publiés par l’INSEE fin mai 2021 ; de même, la surmortalité liée à la Covid est évaluée jusqu’à fin avril 2021. Par ailleurs, depuis 2017, les projections du COR reposaient sur les hypothèses démographiques centrales (fécondité, espérance de vie et migration) des projections 2013-2070 de l’INSEE réalisées en 2016. Au regard des évolutions récentes en matière de naissances et de mortalité – même avant crise sanitaire –, le Conseil a décidé de

retenir un autre scénario démographique parmi ceux réalisés par l'INSEE en 2016, en révisant à la baisse les hypothèses de fécondité et d'espérance de vie, mais en conservant le scénario central de migration.

Il convient enfin de souligner les forts aléas qui entourent ces travaux de projection. L'évolution du contexte économique des prochaines années dépendra largement de celle de l'épidémie et des mesures sanitaires prises.

À très court terme, la très forte contraction des ressources associée au repli du PIB n'a pas été compensée par la faible diminution des dépenses liée à la surmortalité des retraités enregistrée jusqu'à présent. En conséquence, le déficit du système de retraite s'est creusé très massivement et a atteint 18 milliards d'euros en 2020, soit 0,8 % du PIB (si l'on prend en compte le versement ponctuel de 5 Mds€ du Fonds de réserve pour les retraites, le déficit est réduit à 0,6 % du PIB) ; ce déficit se réduirait à près de 0,4 % de PIB en 2021, en lien avec le rebond de l'activité. Cette forte dégradation du déficit serait de nature essentiellement conjoncturelle.

À l'horizon 2030, la part des dépenses de retraite dans le PIB serait un peu moins élevée que dans les projections de novembre 2020 (13,7 % contre 13,9 % dans le scénario 1,3%). Les dépenses progresseraient de façon moins dynamique qu'en novembre 2020 compte tenu de la révision à la baisse de l'espérance de vie, et à court terme, par la prise en compte de la surmortalité liée à la Covid qui est intervenue depuis. À cet horizon, le PIB reviendrait sur sa trajectoire de croissance équilibrée et le solde serait de nature essentiellement structurelle.

À partir de 2030 et jusqu'au début des années 2060, la part des dépenses de retraite dans le PIB baisserait dans tous les scénarios mais avec une amplitude variable entre eux. À l'horizon 2070, la part des dépenses de retraite serait même inférieure à celle constatée en 2019, avant-crise, dans tous les scénarios, en lien notamment avec la révision à la baisse des gains d'espérance de vie sur toute la période de projection. Elle demeurerait toutefois à cet horizon très dépendante du scénario retenu et varierait entre 11,3 % du PIB (scénario 1,8 %) et 13,0 % (scénario 1,0 %). Les soldes du système de retraite seraient légèrement meilleurs qu'anticipés en juin 2019 et novembre 2020. Ils dépendent très largement du scénario économique et de la convention retenus pour projeter les ressources du système.

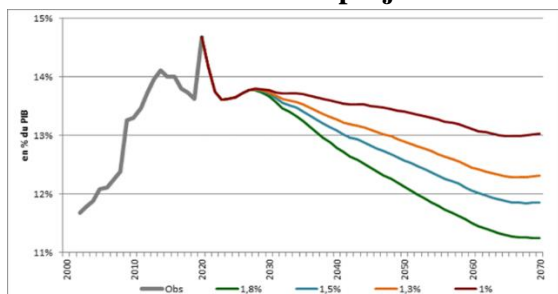
## Quelle est la part de la richesse nationale consacrée aux retraites ?

Les dépenses du système de retraite rapportées au PIB mesurent la part de la richesse nationale consacrée au versement des retraites. Cet indicateur est donc déterminant pour évaluer la soutenabilité financière du système de retraite dans la mesure où il exprime, de manière globale et synthétique, le niveau des prélèvements qu'il faut opérer sur la richesse produite par les actifs pour assurer l'équilibre.

La part des dépenses de retraite dans le PIB a atteint un niveau particulièrement élevé en 2020, à 14,7 % de la richesse nationale. L'impact de la crise sanitaire sur les dépenses a en effet été moins important que la contraction de l'activité, notamment en raison du fait que les pensions sont indexées sur les prix et donc insensibles à la conjoncture économique.

La part des dépenses diminuerait ensuite dès 2021 avec le rebond de l'activité et en raison de la surmortalité liée à la crise sanitaire. Elle retrouverait un niveau proche d'avant crise à compter de 2022, à 13,7 % environ jusque 2030.

### Dépenses du système de retraite en % du PIB observées et projetées



Sources : rapports à la CCSS 2002-2020 ; projections COR – juin 2021.

Elle diminuerait de 2030 à 2070 dans tous les scénarios : elle varierait ainsi de 11,3 % à 13,0 % à l'horizon de la projection.

L'évolution de la part des dépenses de retraite dans le PIB est donc maîtrisée sur la période de projection. La grande variabilité d'un scénario économique à l'autre traduit la forte dépendance du système de retraite à la croissance, qui s'explique par la revalorisation sur les prix des droits acquis et des pensions.

Le fait que les dépenses de retraite soient à législation constante amenées à décroître à terme en pourcentage du PIB, et donc maîtrisées, est un constat qui n'emporte aucune appréciation politique sur le niveau actuel ou futur de ces dépenses. Selon les préférences politiques, il est parfaitement légitime de défendre que ces niveaux sont trop ou pas assez élevés.

## Pourquoi la part des dépenses de retraite baisserait-elle dans le PIB sur le long terme ?

La part des dépenses de retraite baisserait à long terme malgré le vieillissement de la population française ; le ratio entre le nombre de personnes de 20 à 59 ans et celui des personnes de 60 ans et plus passerait de 1,9 en 2020 à 1,3 en 2070. L'impact de ce vieillissement démographique sur le système de retraite serait freiné par l'augmentation de l'âge de départ à la retraite qui passerait de 62,2 ans en 2019 à un peu moins de 64 ans vers 2040 à législation inchangée, sous l'effet des réformes passées et du recul de l'âge d'entrée dans la vie active. Cette augmentation depuis 2010 s'est accompagnée d'une progression du taux d'emploi des seniors. Le rapport entre le nombre de cotisants et le nombre de retraités n'en diminuerait pas moins, passant de 1,7 en 2019 à 1,3 en 2070.

Pour autant, malgré cette évolution démographique défavorable, les dépenses de retraites en pourcentage du PIB diminueraient

du fait de la baisse de la pension moyenne rapportée aux revenus d'activité : la pension continuerait de croître en euros constants, mais moins vite que les revenus. Ainsi, la pension brute relative au revenu brut varierait entre 31,6 % et 36,5 % en 2070, contre 50,1 % actuellement. La baisse de ce ratio serait d'autant plus élevée que la croissance serait forte.

### Comment ces dépenses sont-elles financées ?

Les prélèvements pour financer les retraites représentent actuellement près de 31 % des revenus des actifs. 75 % du financement du système de retraite proviennent de cotisations sociales. Le reste des ressources est constitué d'impôts et taxes affectés et d'autres ressources qui proviennent des prises en charge de l'État, de transferts d'organismes tiers, tels que l'assurance chômage ou la branche famille.

En 2020, les ressources du système de retraite, au contraire de ses dépenses, ont subi de plein fouet le repli brutal de l'activité. Elles ont baissé de 4 % en termes réels par rapport à 2019. La contraction de la masse salariale du secteur privé, sous l'effet du recours massif à l'activité partielle et de la baisse de l'emploi liés à la crise, ainsi que les reports de paiement décidés pour les travailleurs indépendants expliquent l'essentiel de cette baisse. En conséquence, le déficit du système de retraite s'est creusé et a atteint 0,8 % du PIB en 2020. Si l'on prend en compte le versement ponctuel de 5 Mds€ du Fonds de réserves des retraites, le déficit est réduit à 0,6 % du PIB.

En projection, les ressources du système de retraite, et a fortiori le solde, sont très largement conventionnels, compte tenu de l'équilibrage annuel de la part de l'État dont bénéficient certains régimes spéciaux (régime

de la fonction publique de l'État, SNCF, RATP, régimes des mines, marins ou encore régime des ouvriers de l'État). Les projections ont ainsi peu d'intérêt pour ces régimes puisqu'en appliquant cette règle, ils sont par construction en permanence à l'équilibre.

C'est pourquoi les projections du COR présentent les ressources et le solde du système de retraite selon trois conventions comptables concernant le régime de la fonction publique de l'État et les autres régimes spéciaux : la convention EEC (effort de l'État constant) où la part dans le PIB de la contribution de l'État à ces régimes est constante en projection ; la convention TCC (taux de cotisation constant), qui consiste à figer le taux de cotisation implicite de ces régimes ; et la convention EPR (équilibre permanent des régimes) qui les équilibre année après année.

Ces trois conventions, par construction, sont sans impact sur les finances publiques considérées dans leur globalité, mais conduisent à des niveaux différents de contribution et de subvention de l'État au système de retraite, et par conséquent à une vision contrastée de l'équilibre financier du système de retraite.

Le solde varierait en 2070 entre -0,7 % du PIB (scénario 1,0 %, convention EPR) et +2,1 % (scénario 1,8 %, convention EEC). Il serait le plus dégradé dans la convention EPR alors que le système de retraite présenterait des excédents dans tous les scénarios dans la convention EEC et dans trois scénarios dans la convention TCC.

Seule l'approche par le ratio de dépenses de retraites dans le PIB permet une lecture économique de la situation financière des retraites ; l'approche par le solde donne des résultats contrastés qui dépendent de la convention retenue.

Fin 2020, la situation patrimoniale de l'ensemble des régimes par répartition (réserves constituées moins dettes accumulées) s'établissait à 88 milliards d'euros soit 3,9 % du PIB.

### Quelle est la sensibilité des résultats aux hypothèses retenues ?

À la différence du rapport de l'an dernier, les scénarios présentés dans le rapport se basent sur les hypothèses basses d'espérance de vie et de natalité des dernières projections démographiques de l'INSEE : 1,8 enfant par femme (au lieu de 1,95) et modération des gains d'espérance de vie. Le solde migratoire reste inchangé, à +70 000 personnes par an. La révision de la fécondité a conduit à augmenter la part des dépenses de retraite dans le PIB d'environ +0,7 point en 2070. À l'inverse, le ralentissement des gains de mortalité a conduit à la diminuer d'environ 0,6 point en 2070.

La situation financière dépend également de l'hypothèse de taux de chômage (4,5 % ou 10 %). Dans le cas d'un taux de chômage moins élevé (plus élevé), la part des dépenses dans le PIB serait moins (plus) élevée sur l'ensemble de la projection, de l'ordre de 0,2 à 0,3 point de PIB. L'ampleur de ces écarts est bien plus faible que celle liée aux différentes hypothèses de croissance de la productivité du travail.

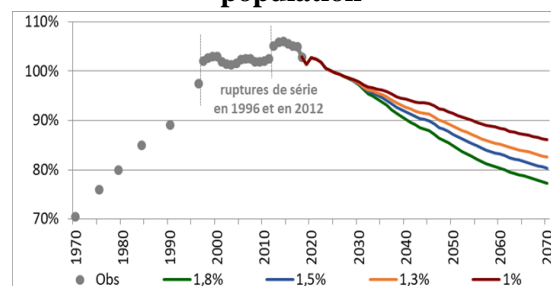
### Quelles conséquences sur le niveau de vie des retraités ?

En 2018, le niveau de vie moyen des retraités est légèrement supérieur (de l'ordre de 2,9 %) à celui de l'ensemble de la population. Il est relativement stable depuis 1996, alors qu'il avait fortement progressé depuis 1970.

Cette progression a permis de réduire le taux de pauvreté des retraités qui est sensiblement inférieur à celui de l'ensemble de la population depuis les années 1980 (8,7 % contre 14,8 % en 2018).

Selon les scénarios, le niveau de vie relatif des retraités devrait diminuer à long terme pour s'établir entre 90 % et 95 % en 2040 et entre 77 % et 86 % en 2070. Il reviendrait ainsi progressivement à son niveau des années 1980.

### Niveau de vie moyen des retraités rapporté à celui de l'ensemble de la population



Sources : projections COR – juin 2021, INSEE-DGI et INSEE, modèle DESTINIE.

La stabilité du niveau de vie moyen relatif des retraités sur la période récente peut cependant ne pas refléter le vécu individuel des retraités. Cette situation moyenne est affectée par un effet *noria* lié au renouvellement de la population des retraités : les nouvelles générations, dont les pensions sont en moyenne plus élevées, remplacent progressivement les générations les plus anciennes aux pensions plus faibles.

Au niveau individuel, pour les retraités présents/présents, les pensions ont connu au cours des 25 dernières années une érosion de leur pouvoir d'achat différente selon la génération, d'autant plus importante que leur pension est élevée. Ainsi, étudié sur cas type, le pouvoir d'achat d'un retraité non-cadre du secteur privé a diminué d'environ entre 3 et 4 % selon les générations, entre l'année de leur départ à la retraite et 2020 ; celui d'un

retraité cadre né en 1932 a enregistré une baisse de près de 14 %. Ces érosions s'expliquent principalement par les mécanismes d'indexation des pensions et par la hausse des prélèvements sociaux sur les retraités (notamment celle de la CSG depuis sa création au début des années 1990).

### **Quelle équité entre les générations au regard de la retraite ?**

Les comparaisons entre générations laissent apparaître des résultats contrastés. Par rapport aux générations qui partent actuellement à la retraite (nées au milieu des années 1950), les générations plus jeunes seraient pénalisées par des taux de cotisation plus élevés et un montant moyen de pension plus faible relativement au revenu d'activité moyen. En revanche, leur durée de carrière en proportion de leur durée de vie totale serait en moyenne un peu plus courte, et en miroir, leur durée de retraite relativement à la durée de vie totale aurait tendance à progresser compte tenu des gains d'espérance de vie.

### **Quelle équité entre les femmes et les hommes au regard de la retraite ?**

Les femmes ont des montants de pension inférieurs à ceux des hommes et partent plus tard à la retraite car leurs carrières demeurent moins favorables que les carrières masculines.

Leur taux de chômage est désormais similaire à celui des hommes, mais elles ont des taux d'emploi plus faibles (notamment en raison de la maternité), travaillent plus souvent à temps partiel et ont des rémunérations inférieures, même si les écarts ont diminué jusqu'au début des années 1990.

À l'avenir, les femmes devraient partir légèrement plus tôt que les hommes à la

retraite, notamment parce que leur durée d'assurance validée devrait rejoindre, voire dépasser celle des hommes. Dans le secteur privé, cette durée représenterait en moyenne 105 % de celle des hommes pour les générations nées après 1980.

Les écarts de pension entre les femmes et les hommes sont importants même s'ils se résorbent au fil des générations. Le rapport entre le montant moyen des pensions de droit direct (hors majoration pour trois enfants) des femmes et celui des hommes a régulièrement augmenté au fil des années, passant de 55 % à 63 % entre 2005 et 2019. Lorsque les pensions de réversion sont prises en compte, l'écart entre les femmes et les hommes se resserre : le rapport entre le montant des pensions moyennes totales (y compris majorations pour trois enfants et réversions) des femmes et celui des hommes passerait de 76 % en 2019 à 92 % à l'horizon 2070.

Les écarts de niveau de vie entre les femmes et les hommes à la retraite sont moindres que les écarts de pension. Ils résultent surtout du fait que les femmes sont plus nombreuses que les hommes à vivre seules au moment de la retraite.

Les femmes actuellement retraitées ont une durée espérée de retraite d'environ 4 ans supérieure à celle des hommes, mais cet écart devrait se réduire pour les générations futures.