



CONSEIL D'ORIENTATION
DES RETRAITES

Retour sur la consultation d'experts relative aux hypothèses économiques de long terme

Éclairage international

Colloque du COR du 15 novembre 2021

Emmanuel Bretin
Secrétaire général du COR

- **Rappel des principales hypothèses qui sous-tendent les projections du COR**
- **Résultats de la consultation des économistes**
- **Et à l'international, quelles hypothèses pour quelles projections ?**

Quelles sont les principales hypothèses des projections du COR ?

Les hypothèses nécessaires pour les projections du système de retraite français

Les résultats des projections ne peuvent être discutés et partagés que si les hypothèses de l'exercice sont transparentes.

Quelles hypothèses sont nécessaires ?

1. **Des hypothèses démographiques** : fécondité, évolution de l'espérance de vie et solde migratoire (INSEE)
2. **Des hypothèses sur la population active** : taux d'activité aux différents âges (INSEE, DARES)
3. **Des hypothèses sur l'évolution du nombre et de la rémunération des fonctionnaires** (Direction du Budget)
4. **Des hypothèses économiques**

Des hypothèses économiques différentes en fonction des horizons

À court terme (généralement, les 4-5 premières années) : les dernières prévisions du gouvernement (celles du Programme de Stabilité pour les rapports annuels publiés en juin) → DG Trésor

À long terme (de 2032 jusqu'à l'horizon de projection, 2070) : cibles de productivité horaire du travail et de taux de chômage, déterminées au sein du COR

Entre les deux horizons : transition progressive (avec prise en compte des effets de cycle économique) → DG Trésor

Objet du colloque : discuter du choix des hypothèses économiques de long terme

Qu'est-ce que cela signifie ?

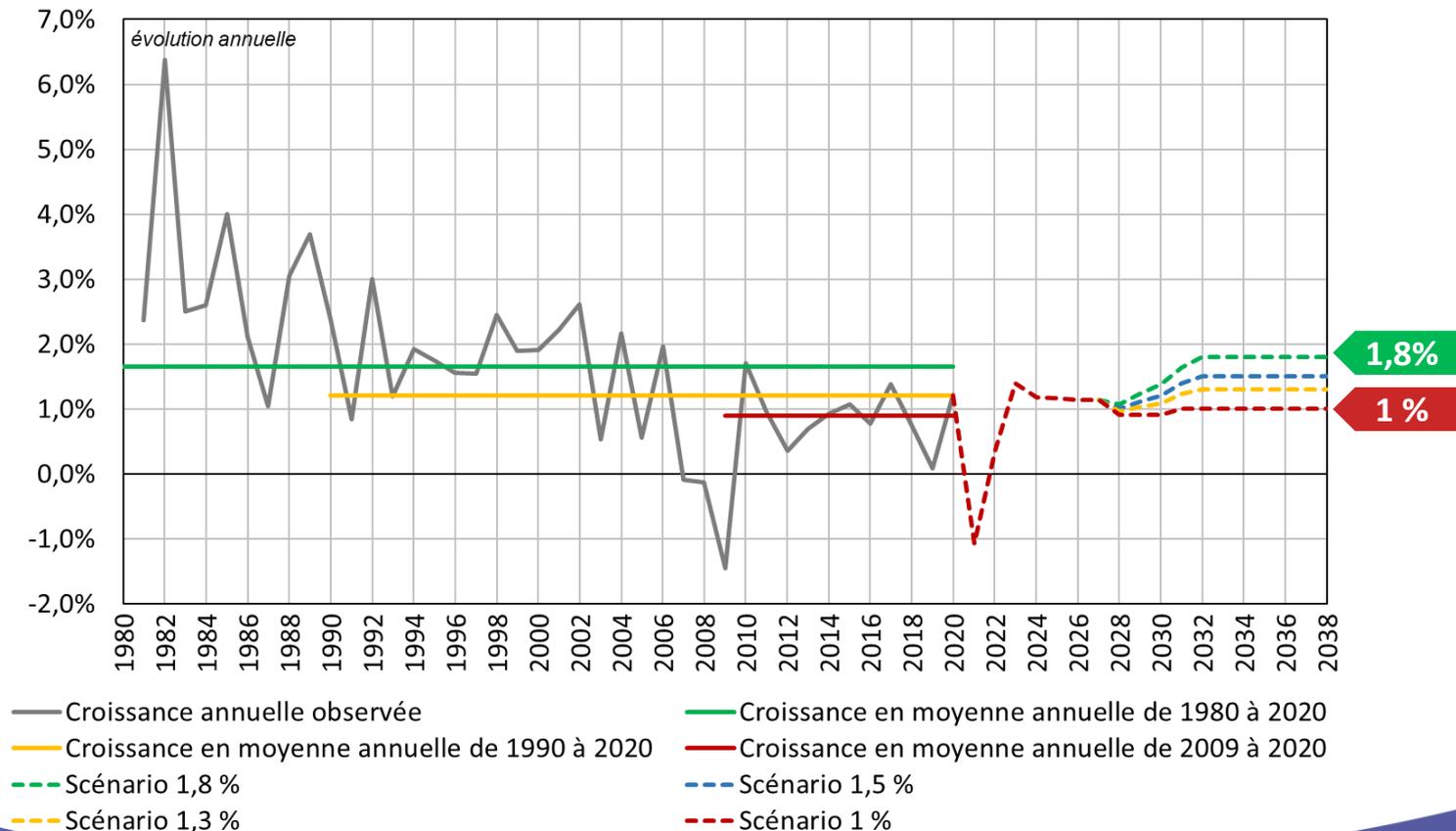
Se projeter dans 10 ans et au-delà ; à court terme, sur une période d'environ 10 ans, ce sont les hypothèses gouvernementales qui sont déterminantes.

Pourquoi est-ce important ?

1. Système de retraite particulièrement sensible aux hypothèses économiques, notamment à l'évolution des rémunérations : les résultats des projections financières vont être très variables d'une hypothèse à l'autre
2. Les hypothèses de long terme retenues par le COR sont bien souvent amenées à servir de référence dans les travaux de prospective pour les politiques publiques (demande de transport, transition énergétique...)

Quelles sont les hypothèses économiques de long terme actuellement retenues par le COR ? (1/2)

- 4 scénarios de gains de productivité horaire du travail : 1,0%, 1,3%, 1,5% et 1,8 %



Quelles sont les hypothèses économiques de long terme actuellement retenues par le COR ? (2/2)

- Une cible de taux de chômage à 7% ; deux variantes à 4,5% et 10%
- Stabilité du partage de la valeur ajoutée entre rémunérations du travail et du capital
- Stabilité du temps de travail

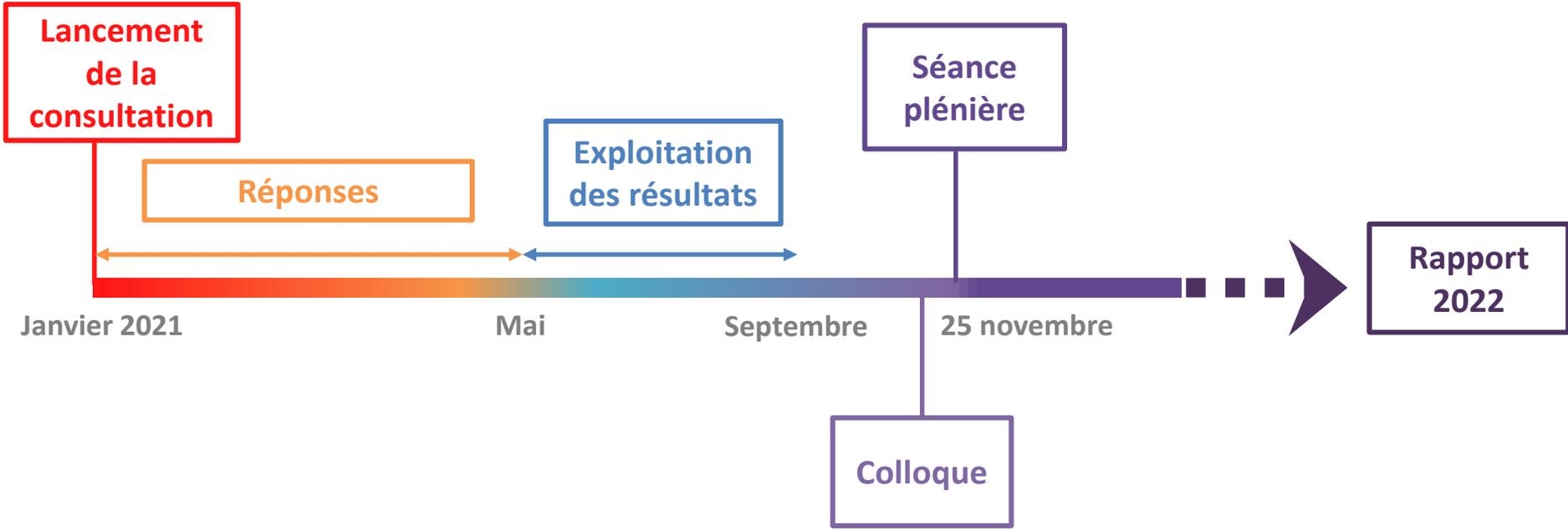
→ Toutes ces hypothèses permettent notamment de déduire l'évolution de la masse des rémunérations soumises à cotisation

→ Ces hypothèses de long terme ne constituent pas des prévisions du COR en tant que telles

👉 Objectif du COR : ne pas se focaliser sur une projection unique mais disposer d'un éventail de scénarios raisonnables et contrastés pour illustrer les conséquences de l'évolution de la productivité horaire du travail sur la situation financière à long terme de notre système de retraite

Les résultats de la consultation des économistes

La démarche de discussion des hypothèses économiques de long terme initiée par le COR



Les experts consultés

De janvier à mai 2021, 82 experts ont été consultés sur la base d'un questionnaire mis en ligne

Experts venant d'horizons variés (institutionnels, académiques, organisations internationales, secteur associatif, secteur privé), couvrant un large spectre politique

23 personnes ont répondu, et parmi eux, 17 ont accepté que leurs réponses soient publiées nominativement

Un procès en optimisme récurrent en toile de fond

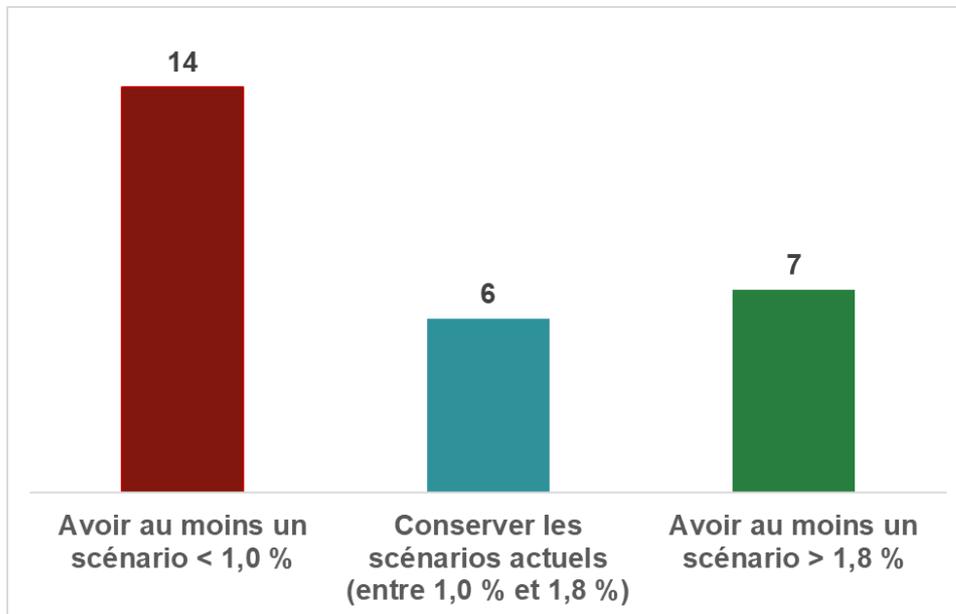
« Le Conseil d'Orientation des Retraites aura atteint l'âge adulte quand il se saisira de sa propre initiative d'hypothèses de calcul réalistes » (IPS, 2014)

« Les prévisions du COR sont démenties année après année, à base d'hypothèses complètement fantaisistes » (BFM, Emmanuel Lechypre, 2018)

« Dans sa vision du long terme, les projections du COR - et cela lui a été souvent reproché - ont presque toujours fait l'objet d'un optimisme indéfectible. » (IREF, 2015)

Les cibles d'évolution de la productivité horaire du travail

Scénarios recommandés par les économistes ayant répondu à la consultation du COR



Une majorité de répondants se prononcent en faveur d'un éventail privilégiant les scénarios de plus faible croissance, avec notamment l'idée qu'au regard des évolutions constatées depuis la crise de 2008, le scénario à 1% s'apparente désormais plus à un scénario médian qu'à un scénario extrême.

Lecture : pour quatorze économistes, il conviendrait d'avoir au moins un scénario de croissance de la productivité inférieur à 1 % par an.

Note : les réponses préconisant une ouverture de l'éventail des scénarios ont été classées à la fois dans les préconisations de scénarios inférieurs à 1,0 % et dans celles de scénarios supérieurs à 1,8 %. C'est pourquoi le total des réponses est égal à 27 (pour 23 économistes ayant répondu).

Source : consultation des économistes, COR 2021.

Les arguments avancés pour adopter des scénarios de plus faible croissance

Les économistes mentionnent entre autres :

- les données récentes donnent plutôt raison aux techno-pessimistes :
« depuis 2010 au moins, malgré les développements du numérique, du big data, de l'intelligence artificielle, il n'y a pas de nouvelle accélération des gains de productivité aux États-Unis et même plutôt un ralentissement »
- le « *contexte de désindustrialisation* » actuel de la France et la tertiarisation de l'économie, secteur où les gains de productivité sont plus faibles que dans l'industrie. Et « *le fait que, si redécollage significatif il y a de la productivité et de la demande, la France n'est pas positionnée pour en tirer le meilleur parti* »
- l'impact du changement climatique et la recherche d'un progrès technique plus économe en énergie
- les incertitudes sur l'impact du vieillissement de la population active

Les arguments avancés pour adopter des scénarios de plus forte croissance

Parmi les arguments avancés, on trouve :

- les progrès encore à venir de l'intelligence artificielle
- « l'hypothèse d'une révolution technologique ne peut être écartée »
- les « efforts de compétitivité que la France semble être en phase de faire »

→ Au total, les économistes souhaitent majoritairement décaler le spectre des scénarios vers les scénarios de plus faible croissance, et proposent une fourchette pour la croissance de la productivité allant potentiellement de 0% à 2,5%

→ En revanche, pas de consensus sur le nombre de scénarios à retenir

Quel impact de la crise sanitaire sur l'évolution de la productivité à long terme ?

Les économistes sont assez partagés sur cette question :

La crise actuelle n'aura pas d'effet sur la croissance de la productivité ou ses effets sont à ce stade indéterminés

12 économistes

☞ Parmi les inconnues, figure notamment l'impact du développement du télétravail

La crise actuelle devrait avoir des répercussions négatives durables sur la productivité, « comme cela a été constaté après chaque épisode récessif du passé »

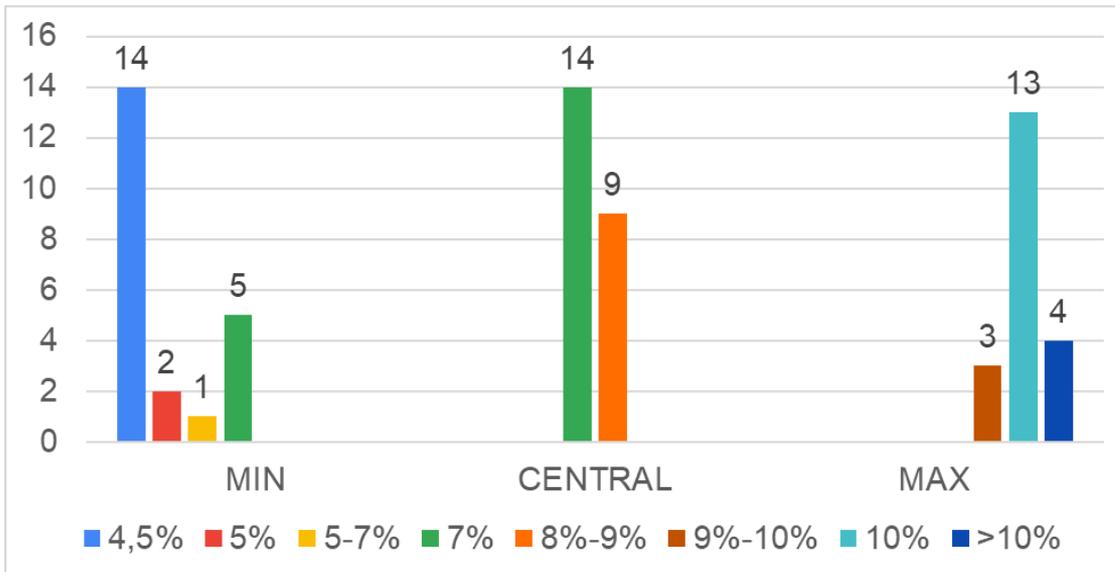
9 économistes

Les effets de la crise actuelle seront positifs

2 économistes

☞ La crise « *serait l'opportunité d'accélérer la formation et d'accroître la qualité du capital humain* »

La cible de taux de chômage



Lecture : quatorze des vingt-trois économistes ayant répondu à la consultation du COR ont déclaré qu'ils préconisaient de retenir un taux de chômage de 7 % à long terme.

Source : consultation des économistes, COR 2021.

Arguments avancés pour les propositions alternatives :

- un taux de 8 % ou proche : estimations du taux de chômage structurel en France
- un taux de 9 % : taux de chômage moyen des 20 dernières années

→ Une majorité de répondants (14) pour un statu quo, avec une hypothèse centrale de 7 %

→ Les 9 autres experts proposent une hypothèse un peu plus élevée, au regard des évolutions récentes, même si **« atteindre 7 % de taux de chômage à long terme, et même moins, est nécessairement un objectif »**

La cible de taux de chômage

Pour mémoire, **cette révision n'aurait que très peu d'impact sur les projections de long terme :**

→ pour une cible de chômage de 9% (au lieu de 7%) : le ratio de dépenses de retraite sur PIB à horizon 2070, pour le scénario 1,3%, serait de 12,5% au lieu de 12,3% (+0,2 pt de PIB)

En revanche, consensus assez net pour conserver les deux variantes actuelles, à savoir :

- **une variante basse à 4,5 % de taux de chômage** (même si cette cible est considérée comme « *peu probable* » et « *extrêmement optimiste* » mais « *néanmoins de l'ordre du possible, comme le démontrent l'Allemagne, le Royaume-Uni ou les États-Unis* »),
- **et une variante haute à 10 %** (considérée majoritairement comme « *pessimiste* » mais « *instructive et à conserver au moins dans la période de très forte incertitude de l'après-crise* »).

La date d'atteinte des cibles de long terme (1/2)

Un souhait partagé de simplicité sur les principes :

- Quasiment l'ensemble des économistes préconise de retenir la même date d'atteinte des cibles de long terme pour la productivité et le chômage, et ce même « *si l'ajustement du taux de chômage [...] semble plus rapide que celui de la productivité* »
- Une majorité d'experts répond également que la date d'atteinte des cibles doit être commune à tous les scénarios pour permettre des comparaisons plus faciles, car « *les scénarios doivent proposer une histoire cohérente* »

La date d'atteinte des cibles de long terme (2/2)

Une grande incertitude pour le choix d'une date précise :

- 9 économistes répondent qu'ils ne savent pas ou ne se prononcent pas explicitement
- Parmi les répondants, un large éventail de réponses : transitions allant de périodes courtes (périodes comprises entre 2 et 6 ans, voire immédiateté) à des périodes beaucoup plus longues pouvant aller jusqu'à 15 ans.

2 approches qui s'opposent :

« Une période de transition relativement longue permet de garantir un raccordement harmonieux des prévisions de court terme du Gouvernement aux cibles de long terme du COR »

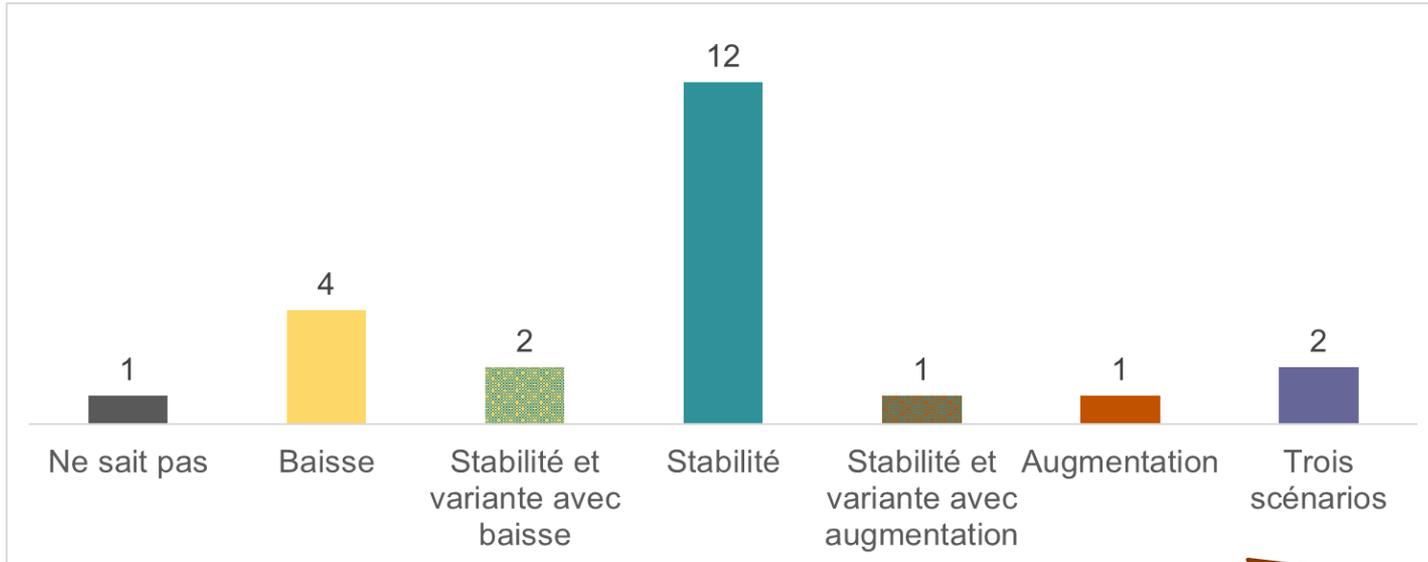
VS

« Le choix de la durée de transition doit être guidé par la durée du cycle économique et se concentrer sur les trajectoires structurelles »

Le partage de la valeur ajoutée

L'hypothèse de stabilité du partage de la valeur ajoutée « *semble la plus raisonnable dans l'état actuel de notre ignorance* ».

Question 7 : estimez-vous qu'il soit envisageable d'avoir une (des) proposition(s) alternative(s) à la stabilité du partage de la valeur ajoutée pour l'analyse du long terme ? Commentez si possible
 Source : consultation des économistes, COR 2021.



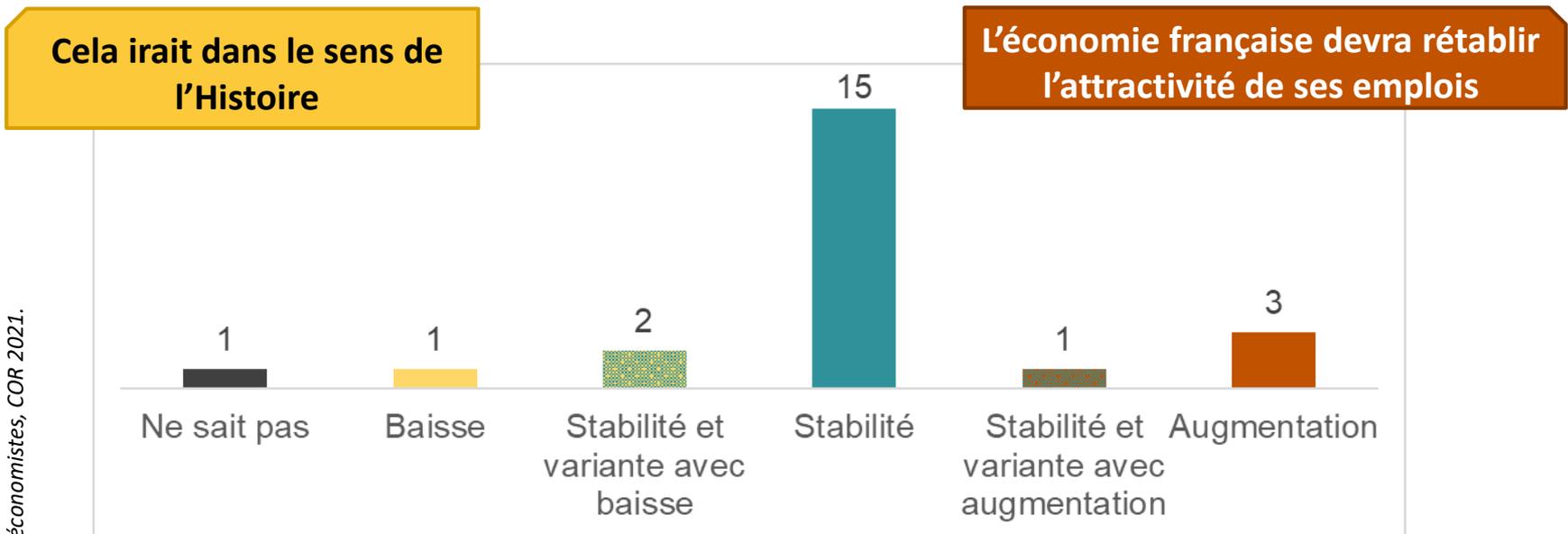
« *La stabilité est plutôt une exception française* » et « *la forme actuelle du progrès technique (économe en travail) est susceptible de réduire la part des salaires* ».

« *Si le capital humain tire davantage la croissance* »

La durée du travail

Question 8 : faut-il maintenir pour les projections une hypothèse de stabilité du temps de travail ou envisager une augmentation/diminution du temps de travail ?

Source : consultation des économistes, COR 2021.



→ Concernant la durée du travail, large consensus sur le fait qu'il est pertinent de conserver l'hypothèse actuelle de stabilité à l'avenir, remarquant qu'il « existe des arguments à la fois en faveur d'une augmentation du temps de travail ou d'une diminution »

Les exercices de projection financière des systèmes de retraite à l'international

Quelles procédures de suivi sur le long terme ? (1/2)

Tous les pays suivis par le COR pour ses comparaisons internationales produisent des projections financières de long terme de leur système de retraite (même s'il n'y a pas toujours d'obligation légale ou formelle de le faire, à l'instar des Pays-Bas)

La fréquence des exercices de projection est variable d'un pays à l'autre, mais elle est annuelle pour beaucoup d'entre eux (France, Allemagne, Belgique, Etats-Unis, Italie, Suède)

Les organismes en charge de cette expertise technique sont très divers d'un pays à l'autre :

- administrations, comme en Italie ou au Japon
- actuaires, comme aux Etats-Unis, au Canada ou au Royaume-Uni
- comités ou conseils spécifiques, comme en Belgique ou en France

→ **Spécificité française : seul le COR associe les partenaires sociaux à l'exercice**

Quelles procédures de suivi sur le long terme ? (2/2)

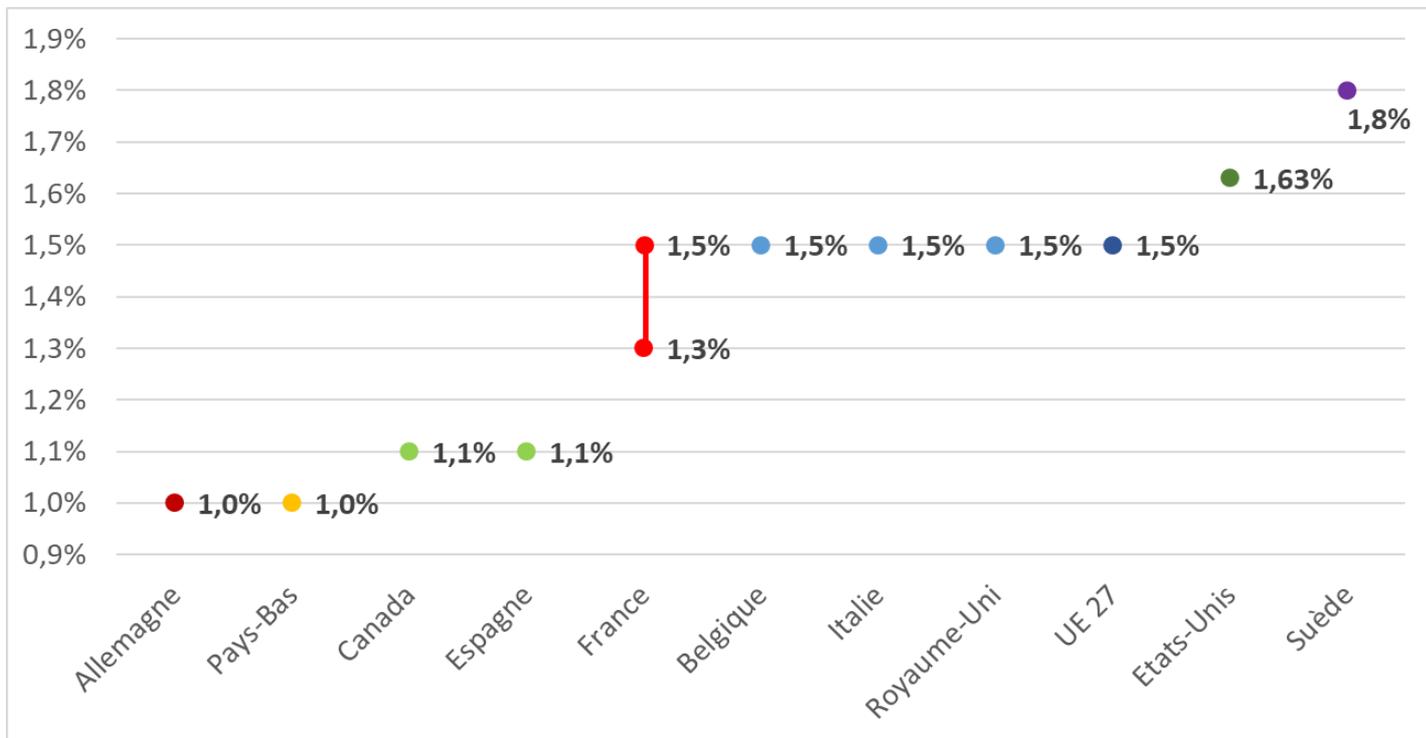
Les horizons sont assez différents suivant les pays : de 15 ans pour l'Allemagne à 95 ans pour le Japon.

Certains pays privilégient un **horizon daté** (2070 pour la France, la Belgique ou l'Italie par exemple), d'autres un **horizon temporel** (65 ans au Royaume-Uni, 75 ans en Suède, au Canada et aux États-Unis, et 95 ans au Japon).

Dans la plupart des pays, la fixation des hypothèses de long terme est de la responsabilité de l'organisme qui réalise les projections.

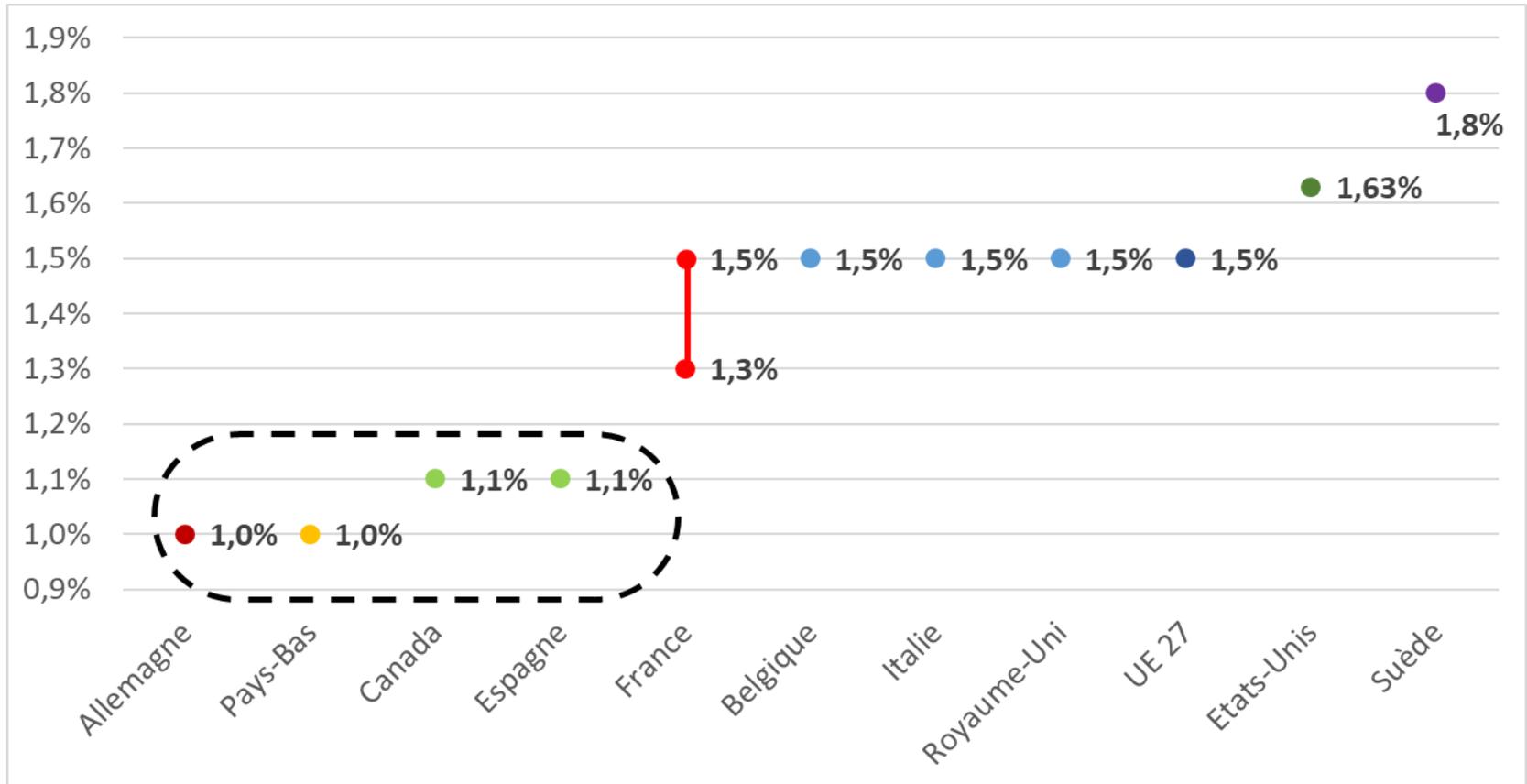
Quelles cibles pour l'évolution de la productivité horaire du travail de long terme ? (1/2)

Initialement pour l'Allemagne, l'hypothèse utilisée dans le modèle de projection est l'évolution du salaire nominal à 3%, à laquelle on a appliqué l'hypothèse d'inflation de l'AWG de 2% pour comparaison avec les autres pays. Pour la Suède, l'hypothèse de 1,8% correspond à l'évolution du salaire réel, comparable ici aux autres hypothèses.
Source : COR, 2021.

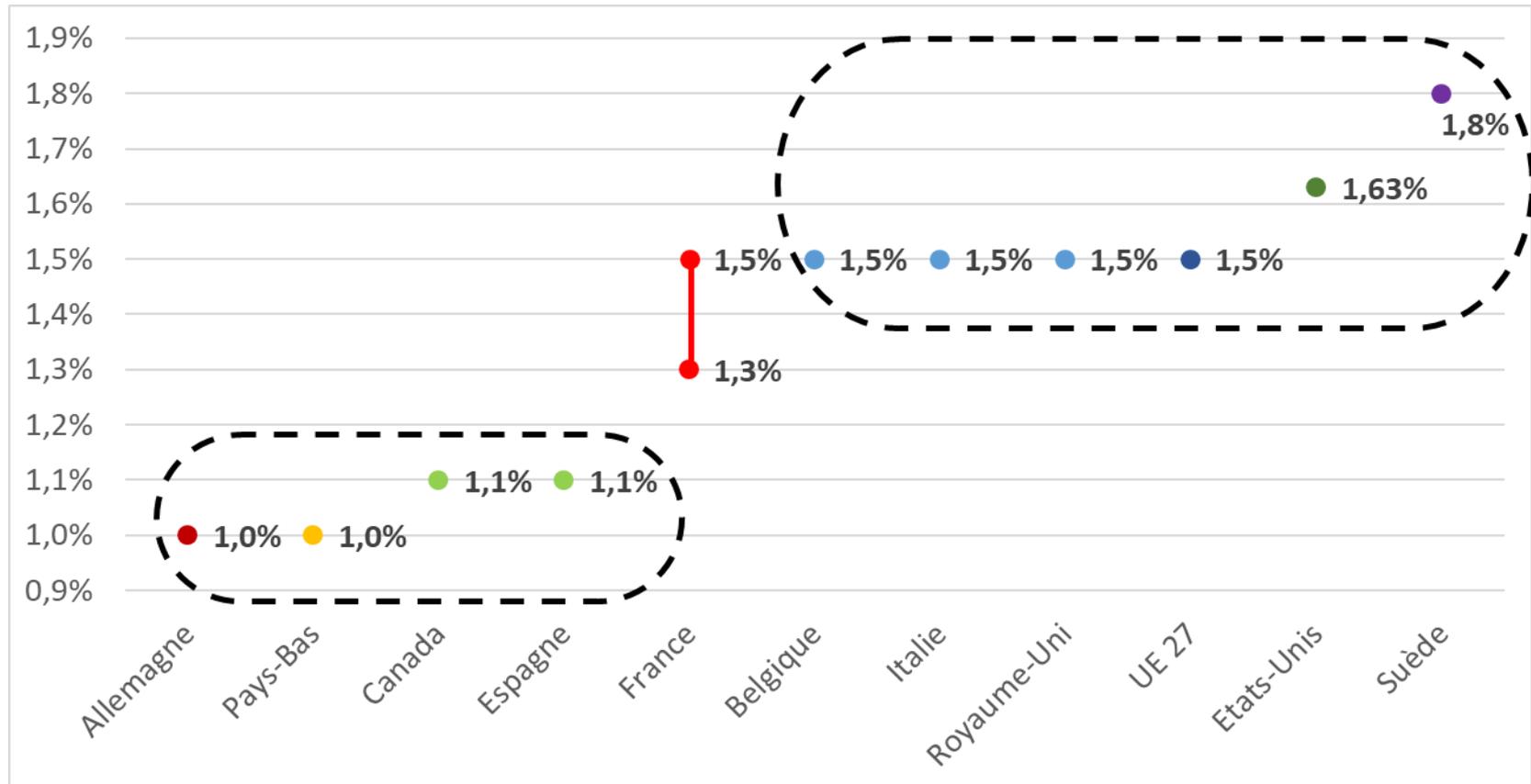


La France ne se distingue pas au niveau international : les hypothèses « centrales » ou « médianes » sont pour tous les pays comprises entre 1,0 % et 1,8 %.

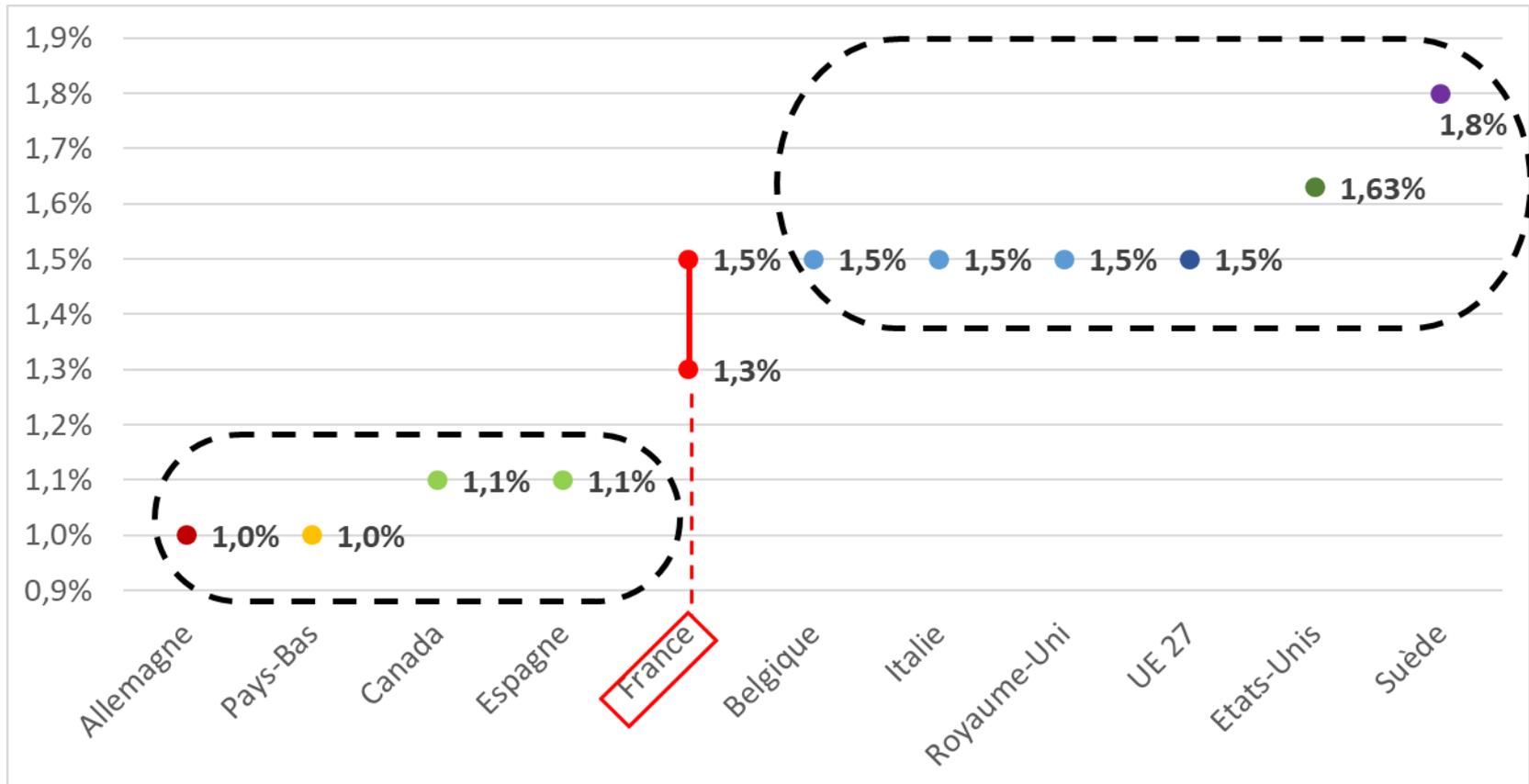
Quelles cibles pour l'évolution de la productivité horaire du travail de long terme ? (1/2)



Quelles cibles pour l'évolution de la productivité horaire du travail de long terme ? (1/2)



Quelles cibles pour l'évolution de la productivité horaire du travail de long terme ? (1/2)



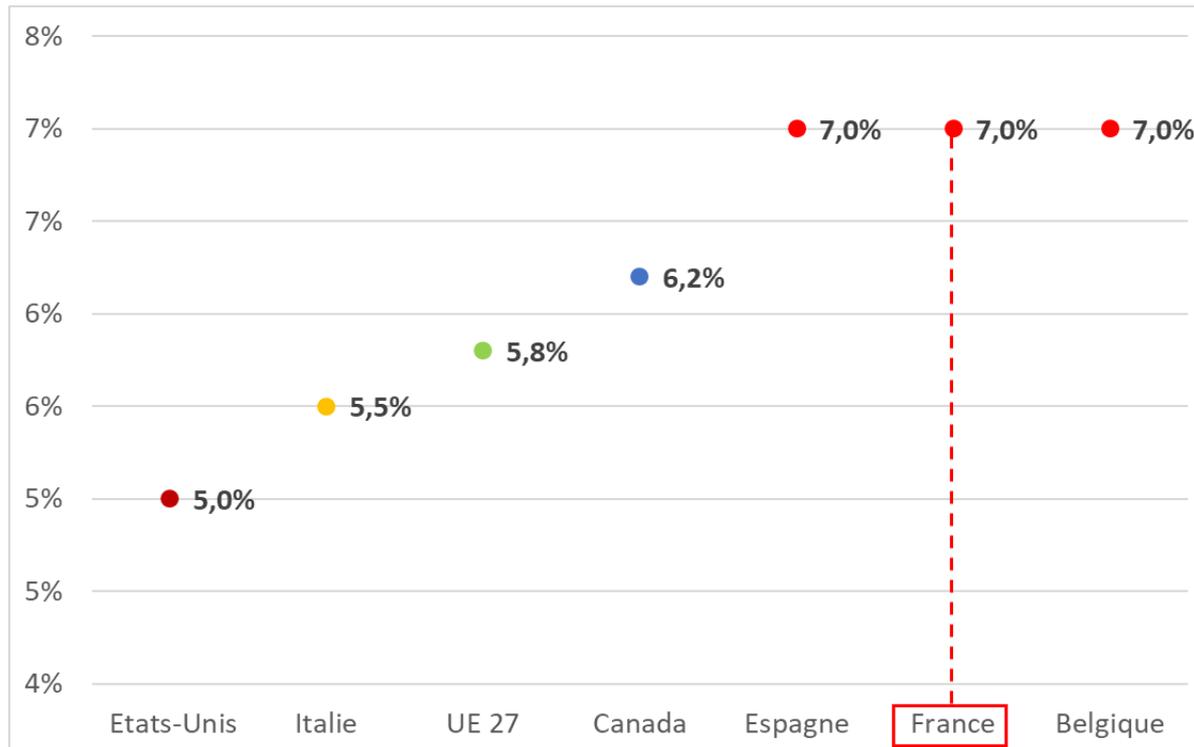
Quelles cibles pour l'évolution de la productivité horaire du travail de long terme ? (2/2)

→ On distingue assez nettement deux groupes de pays :

- Un groupe de pays autour de 1% - 1,1% pour leur hypothèse « privilégiée » de cible d'évolution de leur productivité horaire de long terme : Allemagne, Pays-Bas, Canada et Espagne
- Un autre groupe avec des cibles plus élevées, supérieures ou égales à 1,5 % : Belgique, Italie, Royaume-Uni, Etats-Unis et Suède
- La France se positionne de façon intermédiaire entre ces deux groupes

→ Les prévisions pilotées par la Commission européenne (AWG) retiennent quant à elles une cible d'évolution de la productivité horaire du travail de 1,5% à l'horizon 2070.

Quelles cibles pour le taux de chômage de long terme ?



- Hypothèses « centrales » ou « médianes » de taux de chômage à long terme comprises entre 5% et 7%
- La France se situe plutôt dans les pays les plus « pessimistes » pour cette hypothèse



CONSEIL D'ORIENTATION
DES RETRAITES

Merci de votre attention

Suivez l'actualité et les travaux du COR
sur www.cor-retraites.fr et twitter [@COR_Retraites](https://twitter.com/COR_Retraites)

La suite du colloque

Pause

11h00 – Table ronde « Croissance de la productivité horaire du travail : que peut-on espérer ? »

Propos introductifs : Gilbert Cette, Neoma Business School

Intervenants :

Agnès Bénassy-Quéré, Direction générale du Trésor

Anne-Sophie Alsif, BIPE

Eric Dubois, Cour des Comptes

Débat avec la salle