

CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES

Séance plénière du 20 avril 2023 à 10h00

« Préparation du rapport de juin 2023 et de l'exercice de projections tous régimes »

Document n° 2
<i>Document de travail, n'engage pas le Conseil</i>

Points d'arbitrage sur la construction des scénarios macroéconomiques

Secrétariat général du Conseil d'orientation des retraites

Points d'arbitrage sur la construction des scénarios macroéconomiques

Ce document a pour objet d'éclairer le choix des membres sur :

1/ le taux de chômage à retenir à partir de la date d'atteinte des cibles en fonction du niveau atteint en fin de période du programme de stabilité : ce choix sera mis en œuvre dès le rapport annuel de 2023. Les hypothèses de productivité, révisées en 2021, resteraient inchangées (0,7 %, 1,0 %, 1,3 % et 1,6 %) ;

2/ la date d'atteinte des cibles de croissance de la productivité et de taux de chômage pour l'exercice complet de 2024.

1. La détermination de la cible de taux de chômage de long terme

Conformément à l'article D114-4-0-5 du Code de la Sécurité sociale, « les soldes comptables annuels exprimés en droits constatés des régimes de retraite légalement obligatoires pour l'année en cours et projetés sur vingt-cinq ans, sont déterminés sur la base des prévisions financières des régimes de retraite sous-jacentes aux prévisions de comptes publics présentés dans le programme de stabilité de l'année en cours » (Pstab). Ainsi, à court terme, les projections financières du système de retraite reposent sur le scénario macroéconomique du programme de stabilité élaboré chaque année par le gouvernement. À long terme (actuellement à partir de 2032), les scénarios macroéconomiques sont bâtis à partir d'hypothèses fixées par le COR sur l'évolution de la productivité horaire de travail, c'est-à-dire la valeur ajoutée moyenne créée par une heure de travail et le taux de chômage structurel. Entre le programme de stabilité et la date d'atteinte des cibles, la transition est progressive et les effets de cycle économique (fermeture de l'écart de production) sont intégrés dans la projection.

Dans l'exercice annuel établi en 2022, les projections reposaient sur les prévisions établies par le gouvernement pour la période 2022-2027, puis à partir de 2032 sur une hypothèse de chômage de 7 %, hypothèse conservée par consensus entre les membres du COR en 2021 alors que le taux de chômage anticipé par le gouvernement la dernière année du Pstab 2021 était légèrement supérieur à 8 %. Si dans les exercices de projections annuels antérieurs, la période de raccordement entre les prévisions du programme de stabilité du gouvernement et la cible de moyen terme ne marquait pas de rupture nette de tendance, tel ne fut pas le cas lors de cet exercice 2022.

En effet, le gouvernement prévoyait, en 2022, une évolution beaucoup plus favorable qu'auparavant du taux de chômage à l'horizon 2027. A cette date, le taux de chômage devait diminuer jusqu'à 5 %, soit deux points de moins que la cible retenue par le COR (7 %). Avec une telle cible en 2032, l'emploi diminuait du fait de la forte augmentation du taux de chômage (2 points) et la croissance apparaissait fortement déprimée sur la période de raccordement entre 2028 et 2032. Il s'agissait là d'un artefact statistique lié à la méthode de

projection : rien ne permettait d'anticiper une conjoncture aussi dégradée sur la période 2028-2032. C'est ce qui d'ailleurs a conduit le Comité de Suivi des Retraites dans son avis de septembre 2022 à déclarer qu'« il serait utile au débat public de disposer d'un petit jeu de projections complémentaires corrigeant a minima ce défaut de raccordement, si c'est techniquement possible ».

Ce jeu de projection complémentaire avec un taux de chômage à 4,5% a été établi et présenté lors de la réunion du COR d'octobre 2022. Il est devenu la référence du gouvernement dans le cadre des débats sur la réforme du système de retraite.

Pour éviter de reproduire un « artefact » statistique dans le rapport de 2023, il apparaît nécessaire de réinterroger le choix entériné en 2021 d'une cible de chômage à long terme de 7%.

Deux alternatives, qui dépendent du taux de chômage atteint à la fin du programme de stabilité, sont ainsi proposées aux membres du COR :

- **Si le taux de chômage atteint un niveau inférieur ou égal à 6 % la dernière année couverte par le Pstab, la cible de chômage retenue serait de 4,5 % (pour le rapport de 2023)**
- **Si le taux de chômage est strictement supérieur à 6 % la dernière année du Pstab, la cible de taux de chômage retenue serait de 7 %.**

Par ailleurs, à partir du rapport de 2024 (exercice complet de projections), il est proposé aux membres de retenir un taux de chômage cible de 5 % et non plus 4,5 %. L'hypothèse de 7 % et de 10 % seront également conservées. Cette nouvelle cible de 5 %, si elle a l'inconvénient de ne plus permettre les comparaisons avec les précédents rapports du COR, correspond à une situation de « plein emploi » du point de vue du gouvernement.

2. Le choix de la date d'atteinte des cibles

Depuis l'exercice de 2017, la date d'atteinte des cibles est fixée à 2032 ; elle est la même quelle que soit l'hypothèse de taux de chômage et de croissance de la productivité étudiée. Au fil des rapports annuels du COR, cette date d'atteinte des cibles apparaît ainsi de plus en plus proche à chaque exercice de projection. En parallèle, le nombre d'années couvert par le programme de stabilité est variable selon les années. Le programme de stabilité de 2017 établissait les prévisions macroéconomiques pour la période 2017-2020 (soit 3 ans), le Pstab 2022 couvre la période 2022-2027 (soit 5 ans). Au final, la période de raccordement était seulement de 5 ans en 2022 contre 12 ans en 2017. La durée couverte en 2022 apparaît très courte, introduisant des raccordements susceptibles d'être rapides, à l'instar de la rupture de tendance d'évolution du taux de chômage apparue lors de cet exercice.

Afin de limiter de tels effets, il s'avère nécessaire pour les futurs exercices de projection de décaler la date d'atteinte des cibles afin d'allonger la période de raccordement.

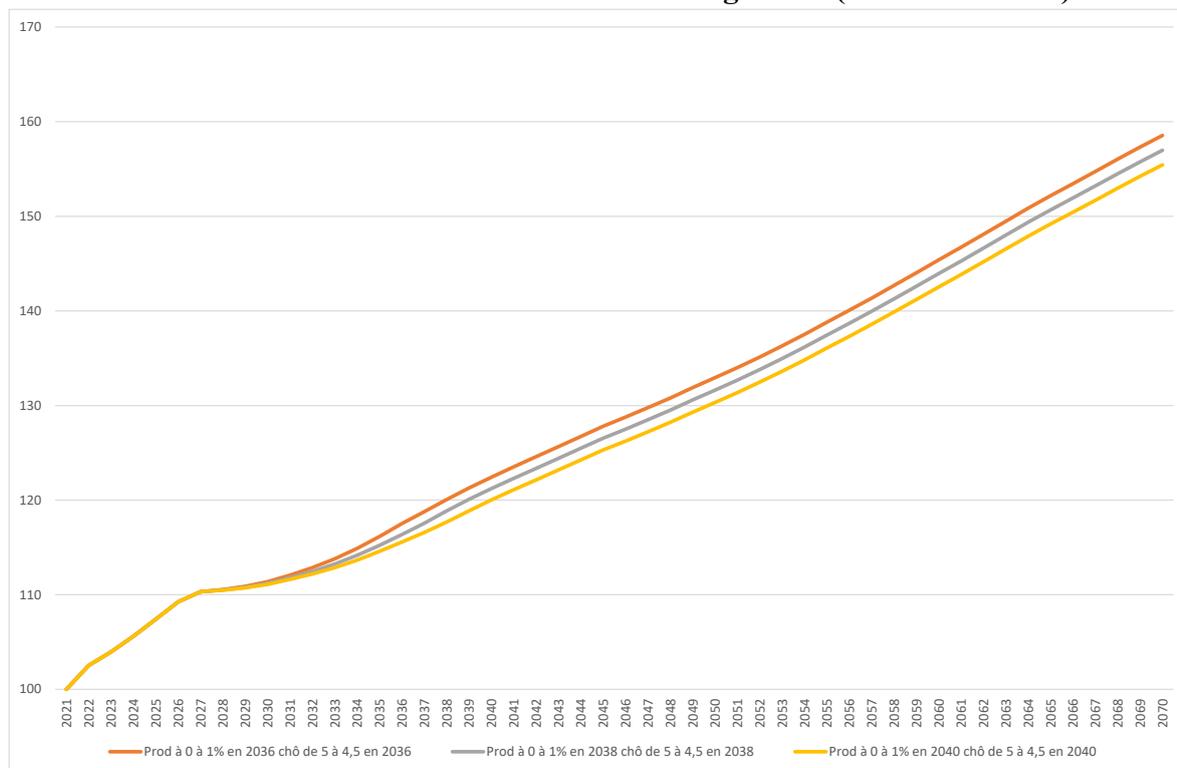
Pour cela, deux options sont envisageables : soit une date d'atteinte des cibles flottante avec une durée de raccordement fixe après la fin de la période du Pstab, soit une nouvelle date fixe d'atteinte des cibles, quel que soit l'horizon du programme de stabilité.

La première option présente l'avantage de conserver une période de raccordement constante entre les différents exercices. Elle pose néanmoins un problème de comparabilité des exercices de projection entre eux, la date d'atteinte des cibles de long terme étant susceptible de varier d'un exercice à l'autre. Cela rendrait moins lisible la comparaison des projections financières avec celles de l'exercice précédent uniquement pour des considérations méthodologiques.

Dans cette optique, la seconde option (une date d'atteinte des cibles fixe) apparaît préférable. En choisissant une date d'atteinte des cibles fixe mais suffisamment éloignée pour tenir compte du délai entre deux exercices complets de projection, cela permet de limiter les effets d'une éventuelle rupture de tendance entre les prévisions du programme de stabilité et les hypothèses de chômage et/ou de croissance de la productivité retenues par le COR.

Afin d'analyser la sensibilité des résultats à cette modification, plusieurs nouvelles dates d'atteinte des cibles ont été étudiées : 2036, 2038 et 2040 sur le scénario 1,0 % et un taux de chômage de 4,5 %. En se référant au dernier exercice de projections, il apparaît que le niveau des cibles de productivité et de chômage (1,0 % et 4,5 %) est relativement proche des niveaux atteints la dernière année du Pstab. Le décalage de la date d'atteinte des cibles a alors un effet à la marge sur l'évolution du PIB. En cas de choc brutal sur la productivité (différence importante entre croissance de la productivité atteinte en fin de programme de stabilité et cible retenue, par exemple, de façon totalement illustrative, de 0 % à 1 %), l'écart sur la croissance serait limité à environ 1 point et demi pour un décalage de 2 ans de la date d'atteinte de la cible.

Évolution du PIB dans le cas d'un choc brutal sur la productivité de 0 % à 1 % selon différentes dates d'atteinte des cibles de long terme (base 100 = 2021)



Source : SG-COR.

Compte tenu de l'effet relativement limité sur le PIB et de la nécessité d'avoir une date d'atteinte des cibles suffisamment lointaine pour couvrir plusieurs exercices de projection sans avoir besoin de revenir sur cette hypothèse, il est proposé aux membres du COR de repousser dans le cadre du prochain exercice complet (rapport de 2024) la date d'atteinte des cibles de chômage et de productivité de 2032 à 2040.