

CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES

Séance plénière du 4 avril 2024 à 10 h 00

« Préparation du rapport annuel de juin 2024 et du rapport thématique de juillet 2024 »

Document n° 2

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

**Points de discussion sur le choix des scénarios macroéconomiques
et la présentation des résultats financiers**

Secrétariat général du Conseil d'orientation des retraites

Points de discussion sur le choix des scénarios macroéconomiques et la présentation des résultats financiers

Ce document a pour objet d'éclairer les membres du COR sur trois propositions qui leur sont soumises. Il s'agirait de :

1/ Décaler la fourchette des hypothèses de productivité vers le bas afin de prendre en compte le ralentissement structurel de la productivité constaté avant la crise sanitaire et d'ailleurs accentué par les dernières observations qui font état d'une absence de rebond ensuite, et même d'une baisse très nette, particulièrement en France. Les hypothèses de croissance annuelle de la productivité du travail varieraient entre 0,4 % et 1,3 % en réel (contre 0,7 % à 1,6 % dans les exercices de 2022 et 2023).

2/ Présenter les résultats financiers du système de retraite sur un seul scénario de référence, comme cela était le cas dans les rapports du COR de 2001, 2006 et 2007. Cette proposition répond à une préoccupation de lisibilité, la présentation de plusieurs scénarios mis sur le même plan rendant l'analyse de la situation financière du système de retraite complexe. Par ailleurs, les incertitudes concernant les évolutions démographiques ne sont pas moindres que celles concernant la productivité. Aussi, il apparaît plus logique de consacrer une partie spécifique du rapport, après la présentation du scénario de référence, à une analyse détaillée de la sensibilité des projections à différentes hypothèses de productivité et démographiques. Les résultats financiers continueraient donc à être présentés sur les trois autres hypothèses de productivité, mais dans une partie dédiée aux variantes, au même titre que ce qui est déjà réalisé pour les hypothèses démographiques. En effet, les incertitudes concernant les hypothèses démographiques ne sont pas *a priori* moindres que celles concernant les hypothèses de productivité. Les résultats concernant le niveau de vie et l'équité entre les générations continueraient toutefois à être présentés selon les quatre hypothèses de productivité, ces résultats étant spécifiquement sensibles à ces hypothèses compte tenu de l'indexation des droits et des pensions sur les prix.

3/ Prendre pour hypothèse de référence une croissance annuelle de la productivité horaire du travail de 0,7 % en réel. Ce taux est équivalent à ce qui a été observé de 2005 à 2019, avant la crise sanitaire, ce qui revient à supposer que le ralentissement structurel observé sur plusieurs décennies avant 2019 est stoppé. Il est nettement supérieur à ce qui est observé sur la période 2005-2022 (0,4 %).

Conformément à la décision des membres lors de la séance du 20 avril 2023, l'hypothèse de taux de chômage retenue dans le scénario de référence dépendra du taux de chômage prévu en fin de période par le programme de stabilité (soit 5 % si le taux de chômage est inférieur ou égal à 6 % et 7 % s'il est au-delà de 6 %).

1. Les évolutions récentes de la productivité

Depuis le rapport annuel de 2022, les scénarios du COR sont déclinés selon quatre hypothèses de croissance annuelle de la productivité horaire du travail : 0,7 %, 1,0 %, 1,3 % et 1,6 % contre 1,0 % à 1,8 % dans les rapports précédents. Ce décalage à la baisse de l'éventail des cibles de productivité a fait l'objet d'un consensus entre les membres du COR pour prendre en compte le ralentissement constaté depuis les années 1960 des gains de productivité¹.

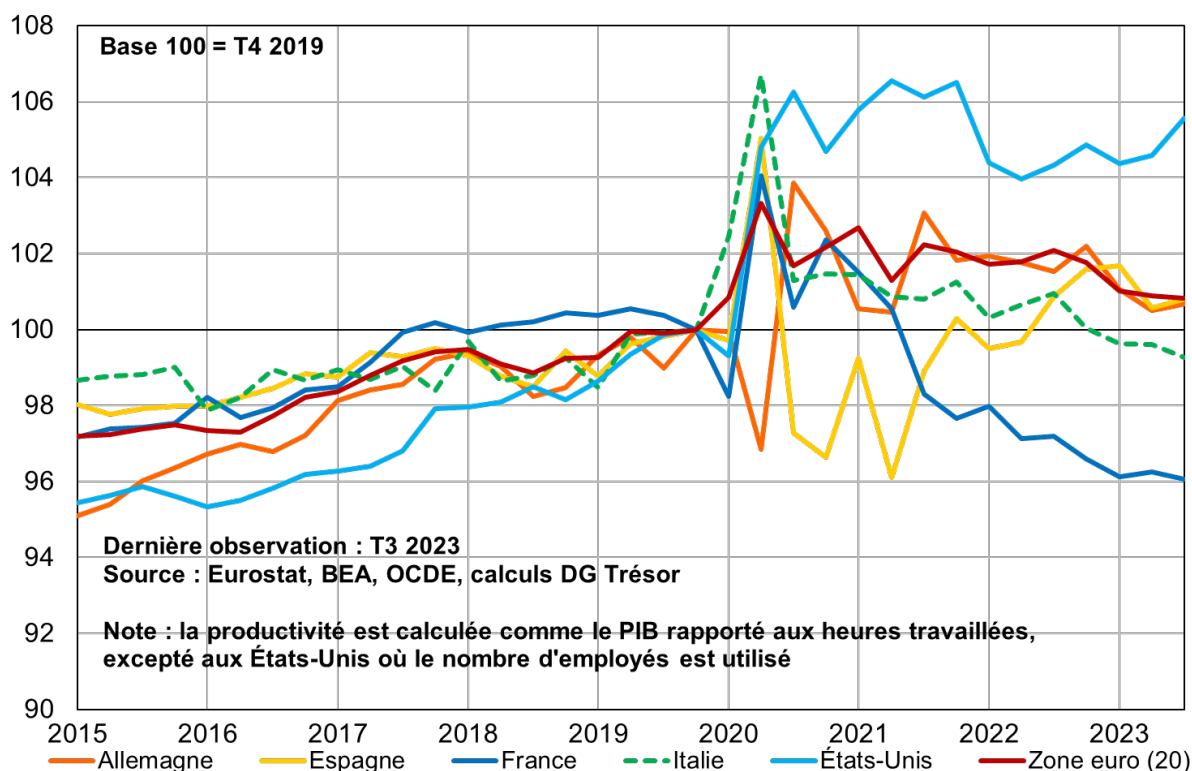
Le rythme de croissance de la productivité horaire du travail atteint en effet depuis 2005 et avant même la crise sanitaire des niveaux historiquement très faibles hors périodes de guerre, et ce ralentissement est constaté pour tous les pays suivis par le COR, alors même qu'ils n'en sont pas tous au même stade d'avancement et qu'ils n'ont pas tous les mêmes cadres institutionnels et réglementaires (voir la figure 1).

Depuis cette dernière révision et suite à la crise sanitaire et au déclenchement de la guerre en Ukraine, le ralentissement a été encore plus marqué et la France connaît à cet égard une évolution de la productivité post-Covid singulière, avec un décrochage plus net que dans les autres pays développés. Cette singularité française pourrait en partie s'expliquer par une correction du déséquilibre préexistant entre un niveau de productivité du travail relativement élevé et un taux d'emploi en dessous de la moyenne des économies avancées². L'augmentation envisagée du taux d'emploi en France contribuera à la baisse à la croissance de la productivité sur la période à venir.

¹ Voir le [dossier](#) de la séance plénière du COR du 25 novembre 2021.

² Voir le [document n° 2](#) et le [document n° 3](#) de la séance plénière du 21 décembre 2023 et « [Comment expliquer les pertes de productivité observées en France depuis la période pré-Covid ?](#) », Bulletin de la Banque de France 251/1 – mars-avril 2024.

Figure 1 - Productivité apparente du travail, par heure travaillée



2. Les hypothèses de croissance annuelle de la productivité du travail à long terme dans les scénarios économiques du COR et le choix d'un scénario de référence

À l'instar de la méthodologie retenue par plusieurs pays pour établir des hypothèses économiques de long terme, les évolutions passées de la productivité horaire en France servent de référence au Conseil d'orientation des retraites pour l'établissement des cibles de productivité de long terme dans le cadre de la réalisation des projections financières du système de retraite.

La détermination des cibles de productivité pour chaque exercice de projections du COR s'est ainsi appuyée sur les observations des tendances passées sur dix à quarante ans.

Pour l'exercice 2001, les projections financières du premier rapport du COR sont présentées pour un seul scénario de référence, où le rythme de productivité retenu (+1,6 % par an) est très prudent, en deçà du rythme observé des dix années précédentes³, et prend en compte le ralentissement observé depuis les années 1990⁴ (voir la figure 2). Le scénario de référence est accompagné de deux variantes relativement contrastées, elles aussi relativement modestes : une variante haute (+2,5 % par an, soit un rythme de croissance inférieur à ceux observés en moyenne sur les quarante dernières années) et une variante basse (+1 % par an).

En 2006⁵ et 2007⁶, l'hypothèse retenue dans le scénario de référence (devenu scénario de base) est révisée à la hausse (+1,8 % par an). Cette hypothèse correspond alors à *une hypothèse prudente qui consiste à prolonger les tendances passées*, en l'occurrence les gains annuels moyens des dix ou vingt années précédentes. En 2006, deux variantes hautes et basses sont également étudiées (+2,5 % par an et +1 % par an) et seule une variante (+1,5 % par an, un peu au-dessous de la moyenne observé sur les dix années précédentes) en 2007⁷.

En 2010, le contexte change avec la crise économique et financière de 2008 ; les hypothèses sont élaborées de façon à couvrir différents scénarios de sortie de crise, tous mis sur le même plan (ce qui conduit à l'abandon du scénario de « référence » ou « de base »)⁸. Dans le scénario A, le rattrapage est intégral : la productivité évolue au même rythme que celui retenu dans le scénario de base de 2007 (1,8 %). Dans les deux autres scénarios (B et C), qui se distinguent par des hypothèses différentes de taux de chômage, la productivité évolue selon la variante basse de 2007 (1,5 %), soit le rythme moyen observé sur les vingt dernières années mais supérieur à celui des dix dernières années.

Entre 2012 et 2016, cinq hypothèses de productivité sont étudiées lors de chaque exercice de projection, variant entre 1,0 % et 2,0 %. Ce choix se fonde sur un changement de paradigme des projections financières et vise à *couvrir un vaste champ des possibles, selon un spectre plus large [...] visant à illustrer l'augmentation de l'incertitude sur les perspectives économiques, suite aux turbulences des dernières années*⁹. Si l'hypothèse haute reste en-deçà des gains de la croissance de la productivité observée sur les quarante années précédentes, l'hypothèse basse reste, elle, supérieure aux gains moyens des dix dernières années.

³ Retraites : renouveler le contrat social entre les générations, [Premier rapport du COR](#) décembre 2001.

⁴ À noter que qu'il est alors fait référence à l'évolution de la productivité par tête (égale à la productivité horaire en projection puisqu'il n'est pas fait d'hypothèses sur la durée du travail), qui a évolué moins rapidement dans les années 1990 que la productivité horaire du fait de la réduction du temps de travail.

⁵ Retraites : perspectives 2020 et 2050, [Troisième rapport du COR](#), mars 2006.

⁶ Retraites : questions et orientations pour 2008, [Quatrième rapport du COR](#), janvier 2007.

⁷ Ce choix était principalement dû à des délais contraints pour réaliser l'exercice de projection.

⁸ *Compte tenu de l'incertitude particulièrement forte sur les répercussions à long terme de cette crise sur l'économie, le Conseil a souhaité disposer de plusieurs scénarios économiques alternatifs. À la différence des précédents exercices de projection du COR, qui consistaient en un scénario de base, auquel étaient associées des variantes illustrant la sensibilité des résultats aux principales hypothèses, dont les hypothèses économiques, l'actualisation des projections présentée dans ce rapport a été réalisée pour trois scénarios économiques alternatifs, aucun de ces trois scénarios n'étant privilégié par le Conseil.* Retraites : perspectives actualisées à moyen et long terme en vue du rendez-vous de 2010, [Huitième Rapport du COR](#), avril 2010.

⁹ Retraites : perspectives 2020, 2040 et 2060, [Onzième rapport du COR](#), décembre 2012.

En 2017¹⁰, le Conseil convient de ne conserver que quatre hypothèses de croissance annuelle de la productivité du travail (1,0 %, 1,3 %, 1,5 % et 1,8 %). L'hypothèse haute est alors légèrement en dessous des gains de productivité observés sur les quarante dernières années (1,9 %). En revanche, l'hypothèse basse semble significativement plus élevée par rapport à la croissance de la productivité depuis dix ans.

Depuis le rapport annuel de 2022¹¹, les membres du COR ont souhaité décaler les hypothèses de productivité vers le bas. Au moment du choix de ces hypothèses, la plus favorable (1,6 %) correspondait alors à un rythme de croissance de la productivité horaire supérieur à celui des quarante années précédentes et la moins favorable (0,7 %) au rythme moyen constaté depuis vingt ans et supérieur à celui observé depuis dix ans.

Depuis, un certain nombre d'évènements sont intervenus qui ont sensiblement contribué à la baisse du rythme moyen de croissance de la productivité (voir le point 1 de ce document). C'est pourquoi il est proposé aux membres du COR de retenir une fourchette plus basse pour les hypothèses de productivité qui permettraient de les rendre plus compatibles avec les évolutions passées : elles iraient de 0,4 % (soit un rythme légèrement plus élevé que celui des dix dernières années) à 1,3 % (proche de la croissance des quarante dernières années).

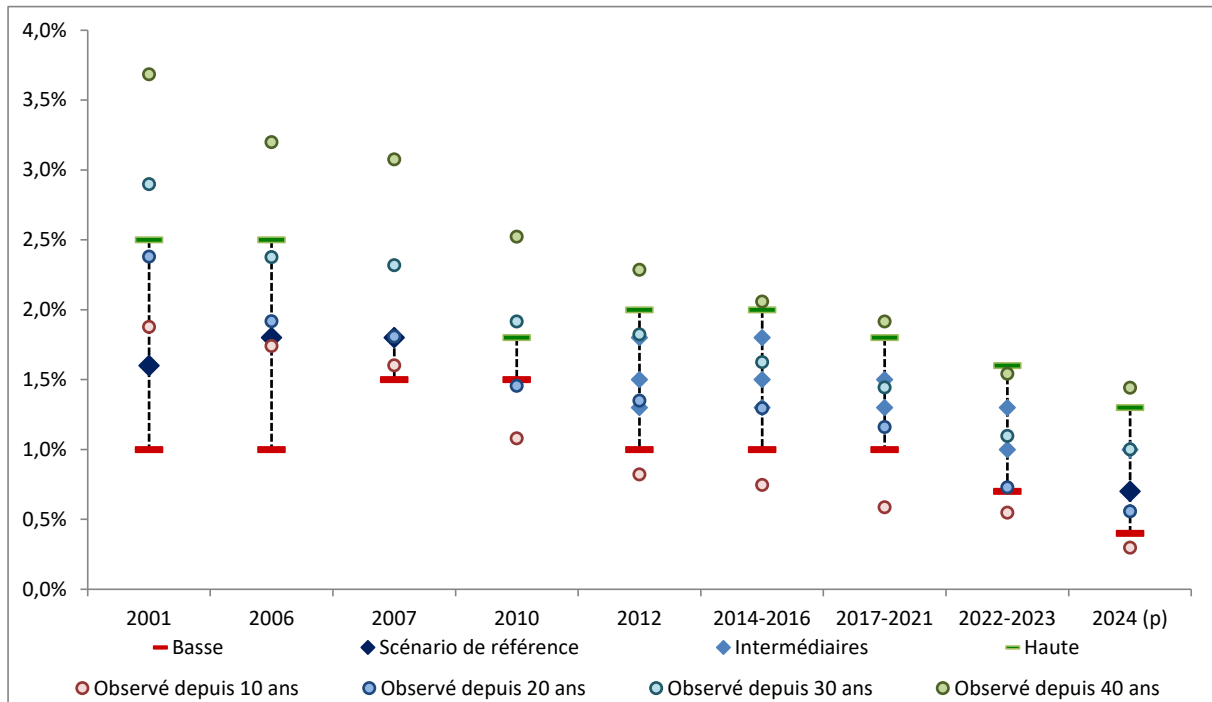
Il est également proposé que les résultats des projections financières soient présentés pour un scénario unique de référence. Cette proposition répond à une préoccupation de lisibilité, la présentation de plusieurs scénarios mis sur le même plan rendant l'analyse de la situation financière du système de retraite complexe. Seuls les résultats concernant le niveau de vie et l'équité entre les générations continueraient à être présentés selon ces quatre hypothèses de productivité.

Afin de prendre en compte le ralentissement tendanciel de la productivité, ce scénario retiendrait une hypothèse prudente de croissance annuelle de la productivité de 0,7 %, soit un rythme légèrement supérieur aux vingt dernières années.

¹⁰ Évolution et perspectives des retraites en France, [Quatrième rapport annuel du COR](#), juin 2017.

¹¹ Évolution et perspectives des retraites en France, [Neuvième rapport annuel du COR](#), septembre 2022.

Figure 2 – Hypothèses de croissance de la productivité (termes réels) haute, basse et intermédiaires ou scénario de référence



Lecture : pour le rapport du COR de 2001, l'hypothèse de rythme de croissance de la productivité à long terme la plus basse était de +1 % par an et l'hypothèse la plus haute de +2,5 % par an ; une hypothèse intermédiaire à +1,6 % par an était également considérée. Le rythme moyen de croissance annuelle de la productivité qui était alors observé était de 3,7 % sur les quarante années précédentes et de 1,9 % sur les dix dernières années. Sources : rapports (thématiques ou annuels) du COR 2001-2023 et séance du 16 décembre 2014, Comptes nationaux Insee.