

Le régime de retraite complémentaire des salariés du privé (Agirc-Arrco)

1. L'Agirc-Arrco : un régime piloté sur le long terme par les partenaires sociaux

Les salariés du secteur privé¹ sont affiliés, en plus de leur régime de base, à l'Agirc-Arrco, régime de retraite complémentaire légalement obligatoire. Le régime a vu le jour le 1^{er} janvier 2019, à la suite de la fusion des régimes Arrco et Agirc. Au 31 décembre 2022, il comptait 19,9 millions de cotisants actifs (et 26,3 millions avaient obtenu des points en 2022, qu'ils soient ou non cotisants au 31 décembre), 18,6 millions d'assurés ayant des droits mais n'ayant pas cotisé à l'Agirc-Arrco en 2022 et 13,5 millions de retraités (droits directs ou dérivés). Ce sont donc au total près de 60 millions d'assurés qui relèvent de ce régime².

L'Agirc-Arrco est un régime de retraite par répartition et par points. Les salariés cotisent sur leurs salaires dans la limite de 8 fois le plafond de la sécurité sociale (PSS). Un taux de cotisation différencié est appliqué en fonction du niveau de salaire. Jusqu'à un PSS (tranche 1), un taux de cotisation de 7,87 % (y compris taux d'appel) est appliqué. Au-dessus d'un PSS et jusqu'à 8 PSS, un taux de 21,59 % (y compris taux d'appel) est appliqué.

En contrepartie des cotisations versées, les assurés acquièrent des droits auprès du régime sous forme de points. Les cotisations (hors pourcentage d'appel et contributions d'équilibre) acquittées par les salariés et les entreprises sont rapportées au prix d'achat du point. Au moment du départ à la retraite, les points accumulés au fil de la carrière sont valorisés en euros en fonction de la valeur de service du point. Au 1^{er} janvier 2024, la valeur d'achat du point s'élevait à 19,6321 € tandis que la valeur de service s'élevait à 1,4159 €.

Les partenaires sociaux (organisations d'employeurs et de salariés représentatives au niveau national interprofessionnel) pilotent le régime sur le long terme. Tous les 4 ans, ils négocient un Accord National Interprofessionnel (ANI) pour fixer les paramètres du régime, comme l'évolution de la valeur de service du point, de la valeur d'achat ou encore des taux de cotisation.

S'appuyant sur des hypothèses économiques en général intermédiaires entre celles des pouvoirs publics et celles de la Commission européenne, le pilotage du régime mobilise des projections à l'horizon de 15 années, pour s'assurer que sa trajectoire respecte la règle d'or : disposer à tout moment sur 15 années glissantes, de l'équivalent d'au moins 6 mois de retraites en réserve. Formellement, si les partenaires sociaux définissent les orientations du régime sur les années couvertes par l'accord à l'aune de la projection sur 15 ans, seules les quatre premières années les engagent dès lors qu'ils renégocient à cet horizon, la période de 11 ans qui suit ne les obligeant pas. Ainsi, dans l'accord du 5 octobre 2023, les partenaires sociaux, au vu de la situation du régime et des projections dont ils disposaient au moment de la négociation, ont

¹ Salariés de l'industrie, du commerce et des services de l'agriculture.

² L'Agirc-Arrco est par ailleurs en lien direct avec les 1,8 million d'entreprises pour les accompagner dans leurs déclarations sociales à travers notamment la fiabilisation des DSN afin de veiller au respect du lien cotisations-droits, qui se trouve au fondement d'un régime contributif.

prévu une revalorisation des retraites plus proche de l'inflation que ce à quoi aurait conduit une application automatique du SMPT-1,16, formule qui avait été retenue dans le cadre de l'ANI 2019-2022, dans le contexte économique de l'époque, pour la période 2023-2026 et suivantes.

C'est dans le cadre de ce pilotage pluriannuel que l'évolution de la valeur de service est décidée sur les quatre années de l'accord, projetée sur les onze années suivantes. Elle est ensuite arrêtée par le Conseil d'Administration de la fédération Agirc-Arrco au 1^{er} novembre de chaque année. Le choix des partenaires sociaux, même dans un régime en répartition, de piloter le régime par les réserves, résulte de leur décision de ne pas recourir à la dette. Ce choix permet de faire face à des chocs démographiques ou économiques, même si les 79 milliards d'euros de réserves au 31 décembre 2023, ne représentent que 2 % des droits futurs à honorer, estimés à environ 3200 milliards d'euros³.

L'actuel ANI du 5 octobre 2023 conclu pour la période 2023-2026 prévoit une évolution de la valeur de service de 4,9 % à compter du 1^{er} novembre 2023, puis une sous-indexation de 0,4% par rapport à l'inflation hors tabac⁴ sur les années 2024, 2025 et 2026. Par rapport à cette trajectoire, le Conseil d'administration de la fédération Agirc-Arrco dispose d'une marge de manœuvre lui permettant, en fonction de la situation économique, et sous réserve du respect de la règle d'or, de faire varier la revalorisation des pensions. Il fixe, chaque année de 2024 à 2026, la valeur de service du point, l'écart entre l'évolution de l'indice retenu et l'évolution de la valeur de service du point ne pouvant dépasser 0,4 point. En outre, les pensions ne peuvent diminuer en valeur nominale ni être revalorisées au-delà de l'évolution du salaire moyen du secteur privé. La valeur d'achat est quant à elle revalorisée pendant cette période suivant l'évolution du SMPT. Par ailleurs l'ANI du 5 octobre 2023 intègre les impacts de la réforme des retraites et en tire les conclusions en supprimant les coefficients de solidarité et les coefficients majorants à compter du 1^{er} décembre 2023 pour les nouvelles liquidations, puis à partir du 1^{er} avril 2024 pour l'ensemble des assurés concernés ; il rend par ailleurs, comme c'est le cas pour le régime de base, le cumul emploi retraite créateur de droits. À l'horizon 2026, le coût annuel de ces mesures est estimé à 600 M€.

En 2027, un nouvel ANI sera négocié et les partenaires sociaux prendront alors les décisions de pilotage du régime en fonction du contexte macroéconomique, démographique et financier. Pour le présent exercice de projection, une hypothèse conservatoire d'indexation de la valeur du service du point sur l'évolution du salaire moyen par tête minoré d'un facteur de soutenabilité de 1,16% est appliquée à compter de 2027. Cette trajectoire d'indexation, qui n'est pas définie dans le cadre de l'ANI de 2023, n'engage donc aucunement les partenaires sociaux. En ce qui concerne la valeur d'achat du point, il est fait l'hypothèse d'une indexation au 1^{er} janvier de chaque année sur l'évolution du salaire moyen annuel des ressortissants du régime jusqu'en 2037, puis sur le SMPT moins 1,16 point.

³ Cette estimation, avant prise en compte des cotisations futures servant à les couvrir dans un régime en répartition, correspond à la somme des droits futurs à honorer des 40 prochaines années avec un taux d'actualisation réel de +0,5%.

⁴ L'indice retenu est celui de l'inflation prévisionnelle hors tabac de l'année n.

En outre, les projections présentées ci-après sont élaborées sous les hypothèses démographiques et économiques du COR détaillées dans son rapport de juin 2024⁵. À court terme, elles reposent sur les prévisions économiques élaborées par le gouvernement dans le cadre du Programme de Stabilité. Elles diffèrent des hypothèses plus prudentes retenues par les partenaires sociaux lors de la négociation de l'ANI de 2023. À long terme, le scénario de référence du COR retient une hypothèse de croissance de la productivité de 1,0 % et un taux de chômage de 5 %.

Ces hypothèses, et en particulier le maintien de la sous-indexation des pensions de retraite complémentaire, conduisent mécaniquement à une très forte augmentation des réserves à l'horizon 2070. Il convient donc de souligner le caractère conventionnel de cet exercice de projection mené à règles inchangées : les partenaires sociaux qui pilotent l'Agirc-Arrco sur un horizon de 15 ans glissants n'auraient, de fait, aucune raison d'accumuler de telles réserves au prix d'une sous-indexation durable de la valeur de service du point. Ils fixent en effet les paramètres de pilotage du régime de façon à conserver un équilibre entre le pouvoir d'achat des retraités, actuels et futurs, et la pérennité financière du régime. S'ils disposaient de telles marges de manœuvre, ils pourraient alors activer certains des leviers à leur disposition (valeur de service du point, valeur d'achat, taux de cotisation) pour ajuster la trajectoire financière du régime.

Afin d'illustrer la sensibilité du régime aux hypothèses économiques et démographiques mais aussi aux hypothèses sur les modalités de fixation des paramètres, des variantes sont présentées dans la partie 3.

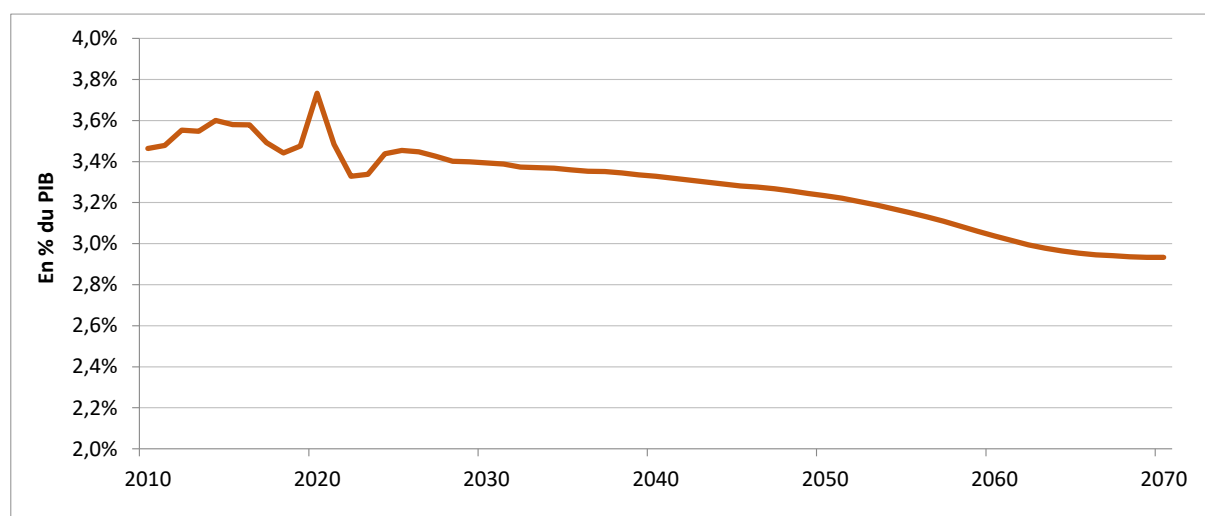
2. La situation financière du régime dans le scénario de référence

2.1 Évolution des dépenses du régime et de leurs déterminants

En 2023, les dépenses de retraite de l'Agirc-Arrco se sont élevées à 91,2 milliards d'euros, soit 3,3 % du PIB. Cette part diminuerait progressivement pour passer à 2,9 % en 2070. L'allongement de l'espérance de vie contribuerait à accroître les masses de prestations distribuées par le régime, mais cette hausse serait largement compensée par l'hypothèse de sous-indexation durable de la valeur de service, la baisse passée du rendement du régime ainsi que les effets du report de l'âge de départ, qui modèreraient les dépenses de retraites.

⁵ Rapport annuel du COR juin 2024, [Évolutions et perspectives des retraites en France](#).

Figure 1 - Part des dépenses de retraite du régime dans le PIB



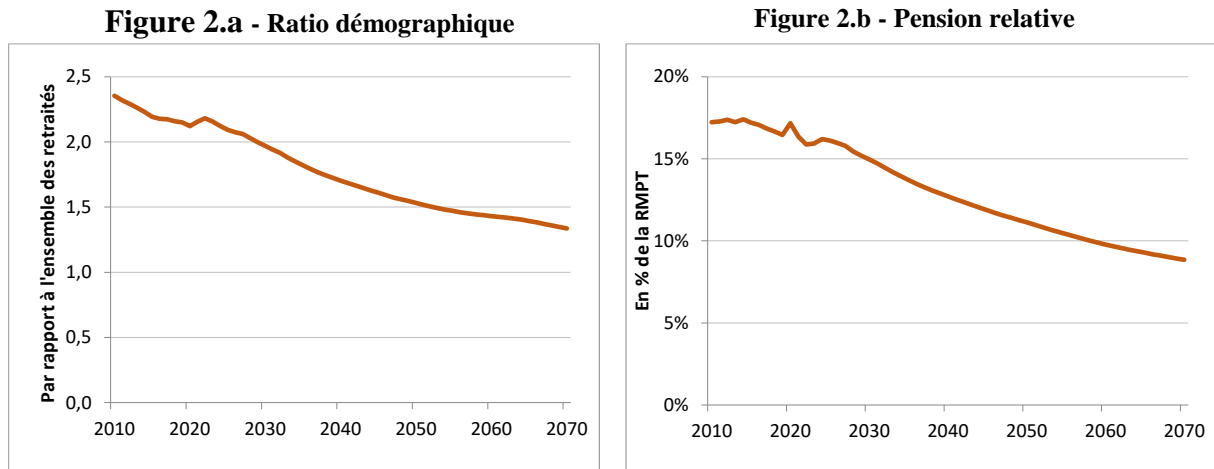
Source : Agirc-Arrco, hypothèses COR 2024

L'évolution de la part des dépenses de retraite du régime dans le PIB résulte des dynamiques respectives du rapport démographique et de la pension moyenne relative.

Le rapport démographique entre les effectifs de cotisants et les effectifs de retraités se dégraderait sensiblement, passant de 2,2 à 1,3 entre 2023 et 2070. Cette baisse serait plus que compensée par l'évolution de la pension moyenne relative du régime. Avec les hypothèses conventionnelles retenues pour cet exercice⁶, qui n'engagent pas les décisions futures des partenaires sociaux, la pension Agirc-Arrco baisserait en effet en valeur réelle. D'une part, la valeur du point progresserait moins rapidement que l'inflation sur la période de projection et, d'autre part, le rendement instantané ne serait stabilisé qu'à partir de 2038. Cet effet ne se diffuserait que très progressivement dans les dépenses du régime (en 2070, il resterait encore dans les effectifs de retraités des assurés n'ayant pas bénéficié d'un rendement stabilisé durant toute leur carrière). La pension relative à la rémunération d'activité moyenne, qui est de 16 % actuellement s'établirait, avec les hypothèses retenues pour le scénario de référence, à 9 % en 2070.

⁶ Voir partie 1 de cette fiche.

Figure 2 - Déterminants des dépenses de retraites (ratio démographique et pension relative)

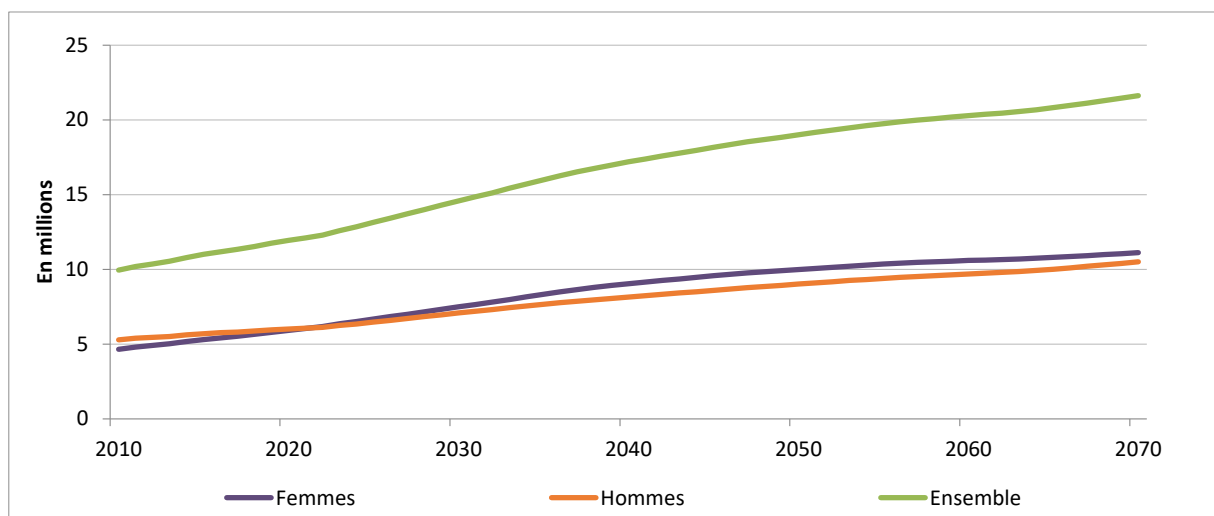


Lecture : le ratio démographique est le rapport du nombre de cotisants au nombre de retraités. La pension relative est le rapport de la pension moyenne Agirc-Arrco à la rémunération d'activité moyenne.

Source : Agirc-Arrco, hypothèses COR 2024

En 2070, les effectifs de retraités de droit direct du régime atteindraient 22 millions, soit quasiment le double des effectifs actuels (12,6 millions d'allocataires fin 2022). La croissance des effectifs serait particulièrement dynamique entre 2024 et 2035 (+ 2,0 % par an en moyenne), avant de ralentir (+ 0,9 % par an en moyenne entre 2035 et 2070). Cette hausse des effectifs de retraités résulterait de l'augmentation de l'espérance de vie et de la baisse du taux de non-recours⁷. Elle serait modérée par la hausse de l'âge conjoncturel moyen des départs en retraite du fait du décalage de l'âge d'ouverture des droits, ainsi que de l'augmentation de la durée d'assurance requise. Les effectifs de droits dérivés progresseraient, quant à eux, à un rythme plus faible quel que soit le scénario du fait de la baisse tendancielle du nombre de mariages.

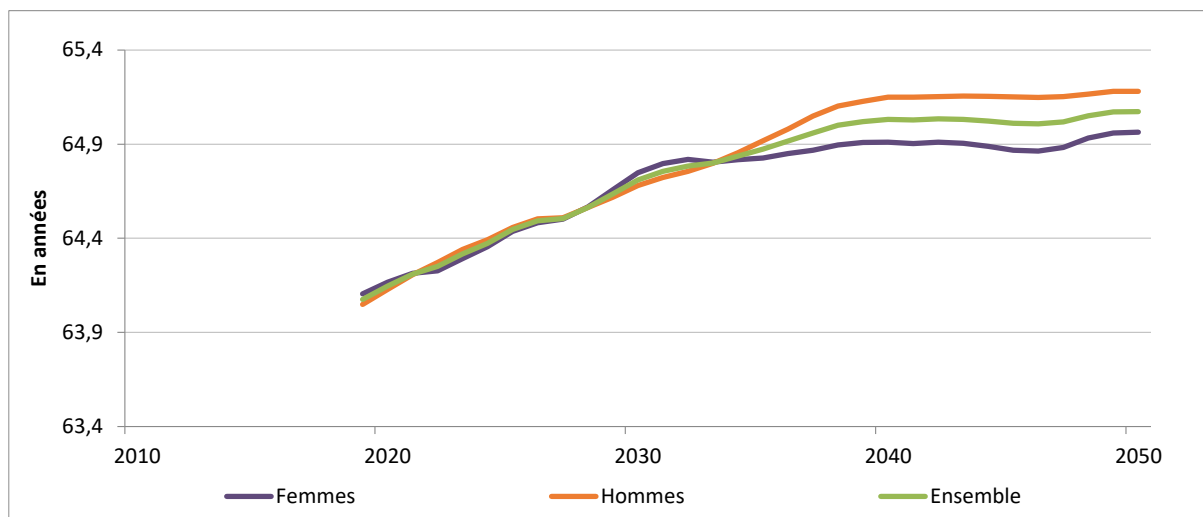
Figure 3 - Effectifs de retraités de droit direct en moyenne annuelle par sexe (en millions)



Source : Agirc-Arrco, hypothèses COR 2024

Fin 2022, l'âge conjoncturel moyen des départs en retraite s'élevait à 64 ans et 1 mois. À la suite de la réforme, il progresserait pour atteindre 64 ans et 3 mois en 2025, avant de se stabiliser autour de 65 ans en 2035.

Figure 4 - Âge conjoncturel de départ à la retraite de droits direct par sexe



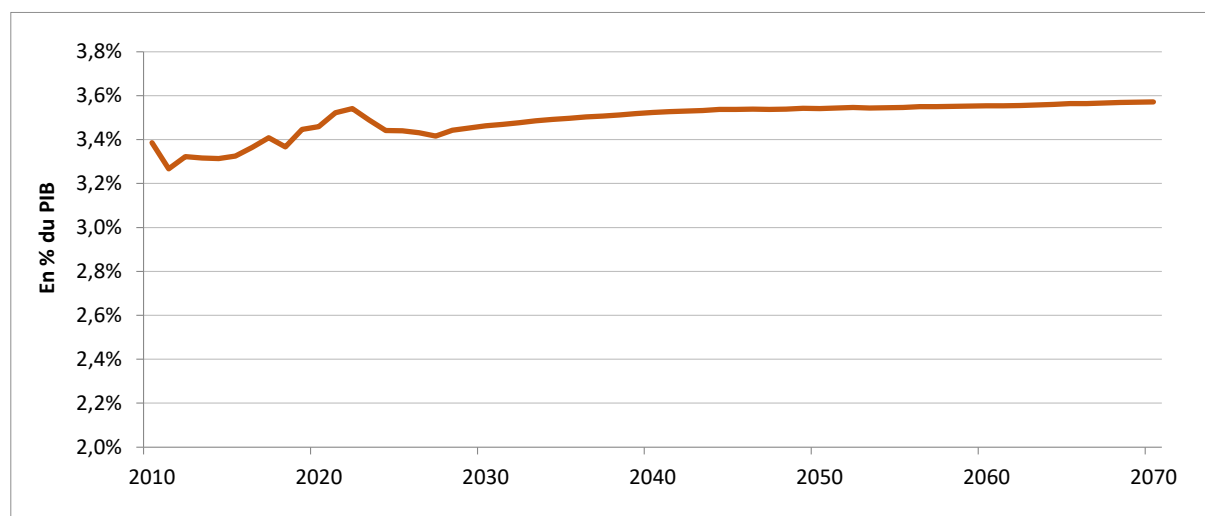
Source : Agirc-Arrco, hypothèses COR 2024

2.2 Évolution des ressources du régime et de leurs déterminants

En 2023, les ressources du régime se sont élevées à 98,6 Md€, représentant 3,5 % du PIB. Cette part serait quasi stable sur la période de projection et les ressources représenteraient 3,6 % du PIB en 2070. Cette trajectoire découlerait notamment de la hausse de l'emploi et d'une évolution plus dynamique de la tranche 2 (assiette de cotisation située entre 1 et 8 PSS), où le taux de cotisation est plus élevé, relativement à la tranche 1 (assiette en dessous du PSS) à partir de 2027 et jusqu'en 2040.

⁷ En projection, le taux de non-recours des assurés serait en baisse en raison du développement et de la diffusion des outils numériques qui devraient faciliter le recours et la liquidation des droits acquis.

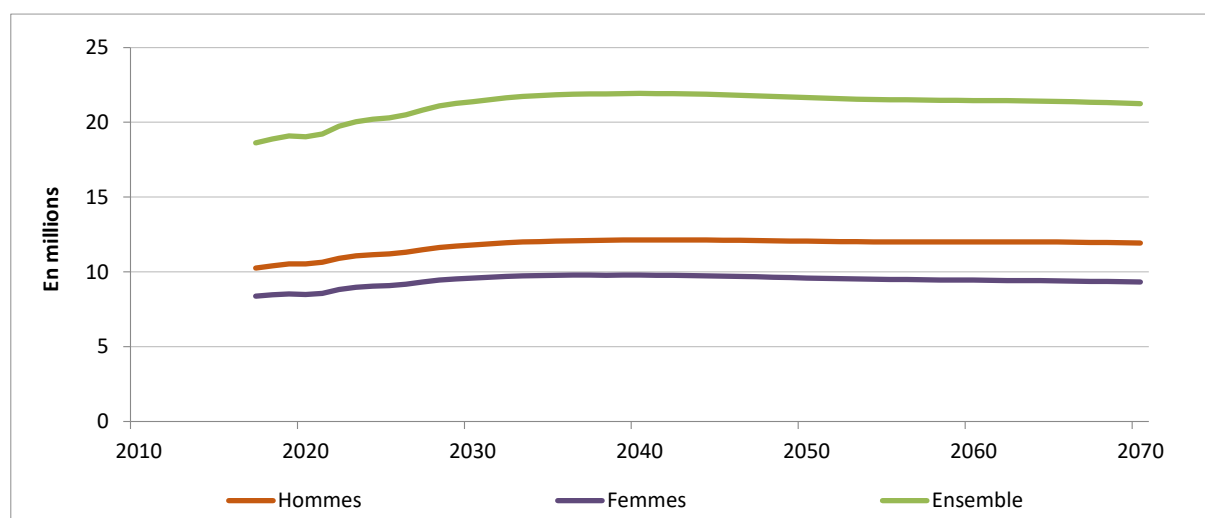
Figure 5 – Ressources du régime (hors produits financiers) en part de PIB



Source : Agirc-Arrco, hypothèses COR 2024

Entre 2017 et 2022, les effectifs de cotisants de l'Agirc-Arrco ont augmenté de 6 %, soit 1,1 million de cotisants supplémentaires. En projection, la hausse du nombre de cotisants devrait se poursuivre en raison des hypothèses de baisse du taux de chômage, de hausse de la population active consécutive à la réforme des retraites et d'augmentation de la part de l'emploi salarié du secteur privé dans l'emploi total. Ces effets seraient toutefois modérés à long terme du fait des hypothèses démographiques retenues (baisse de la fécondité et du solde migratoire) : le nombre de cotisants progresserait en moyenne entre 2024 et 2035 de 0,8 % par an, puis diminuerait légèrement au-delà, en raison de la baisse de population active à long terme.

Figure 6 – Effectifs de cotisants en moyenne annuelle



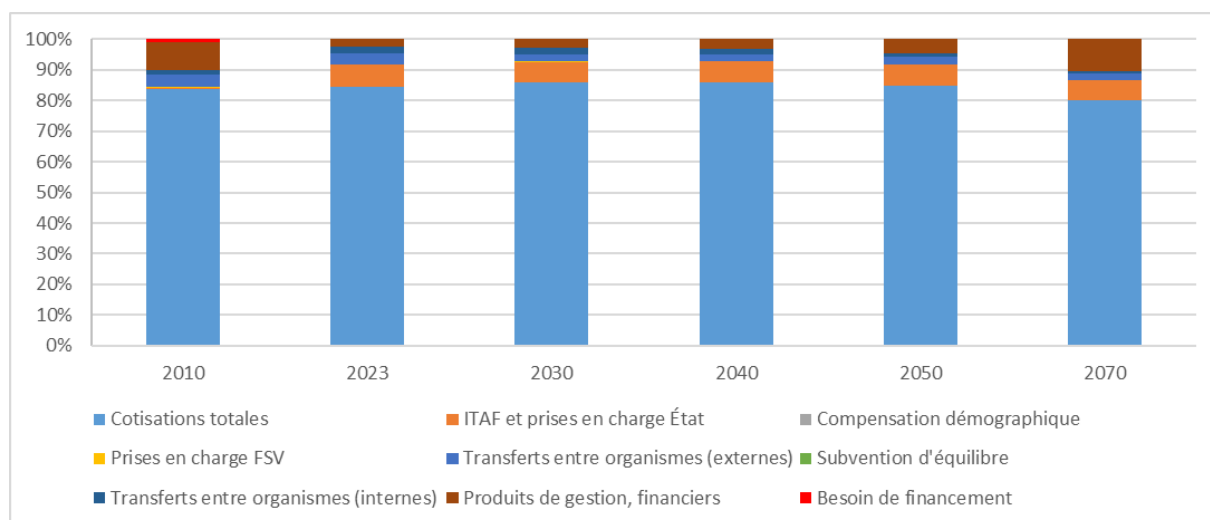
Source : Agirc-Arrco, hypothèses COR 2024

À l'Agirc-Arrco, le rythme d'évolution des cotisations et ainsi leur part dans le PIB dépend de la structure de la masse des rémunérations soumises à cotisations entre la tranche 1 (sous le

plafond de la sécurité sociale – PSS) et la tranche 2 (entre 1 et 8 PSS). Entre 2022 et 2027, les cotisations progresseraient ainsi plus lentement que la masse salariale du fait d’une évolution moins dynamique de la tranche 2 relativement à la tranche 1. Ce résultat découle des hypothèses de court terme formulées par le gouvernement sur l’évolution de la masse salariale plafonnée. À compter de 2027, les cotisations progresseraient toutefois plus rapidement que l’assiette de cotisation globale en raison d’une évolution plus dynamique de la tranche 2 (assiette de cotisation située entre 1 et 8 PSS) relativement à la tranche 1 (assiette en dessous du PSS). En effet à partir de 2027 et jusqu’en 2040, il est supposé un retour progressif à la structure T1-T2 de 2019. Au-delà, les cotisations sont supposées évoluer au même rythme que la masse salariale. Finalement, les cotisations représenteraient 80 % des ressources du régime en 2070 après avoir atteint un pic entre 2030 et 2050 (86 %).

Par ailleurs, les compensations versées par l’Etat et l’Unédic, respectivement au titre des allègements généraux de cotisations patronales sur les salaires et de la prise en charge des périodes de chômage, s’élevaient en 2023 à respectivement 7,3 Mds€ et 3,6 Mds€, soit environ 7 % et 4 % des ressources perçues par le régime (y compris produits financiers). En projection, ces produits représenteraient une part légèrement moins importante des ressources du régime du fait de la hausse de la part des produits financiers liés aux réserves et de la baisse du taux de chômage : ils représenteraient respectivement 6 % et 2 % du financement du régime en 2070.

Figure 7 - Structure de financement du régime (y compris produits financiers)



Source : Agirc-Arrco, hypothèses COR 2024

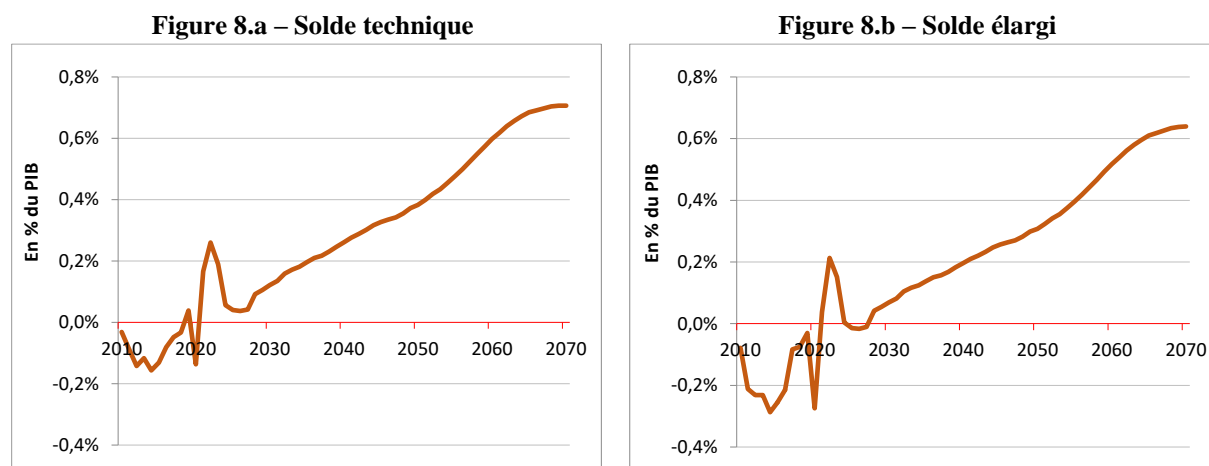
2.3 Soldes technique et élargi du régime

À la suite de l’ANI du 30 novembre 2015, la situation financière de l’Agirc-Arrco est redevenue excédentaire depuis 2021. En 2023, le solde technique du régime (c’est-à-dire avant transferts inter-régimes) s’est ainsi établi 5,3 Mds€, soit 0,2 % du PIB du fait notamment du fort rebond de la masse salariale au lendemain de la crise sanitaire, et d’un pilotage maîtrisé.

En projection, l'Agirc-Arrco afficherait une situation financière favorable, sous les hypothèses retenues. Dans le scénario de référence, le solde technique s'établirait en fin de projection à 0,7 % du PIB. Cette trajectoire favorable résulterait des trajectoires respectives des dépenses et des ressources. La part des dépenses du régime dans le PIB serait en baisse, du fait des hypothèses conventionnelles retenues pour l'évolution des paramètres du régime, alors que la part des ressources serait en légère hausse.

Le solde élargi de l'Agirc-Arrco (hors produits financiers) présenterait un profil analogue au solde technique. Il serait toutefois légèrement moins favorable que le solde technique en raison de la prise en compte des dépenses réalisées au titre de la gestion du régime et de l'action sociale. L'écart entre le solde technique et le solde élargi est en moyenne de 0,1 % de PIB chaque année.

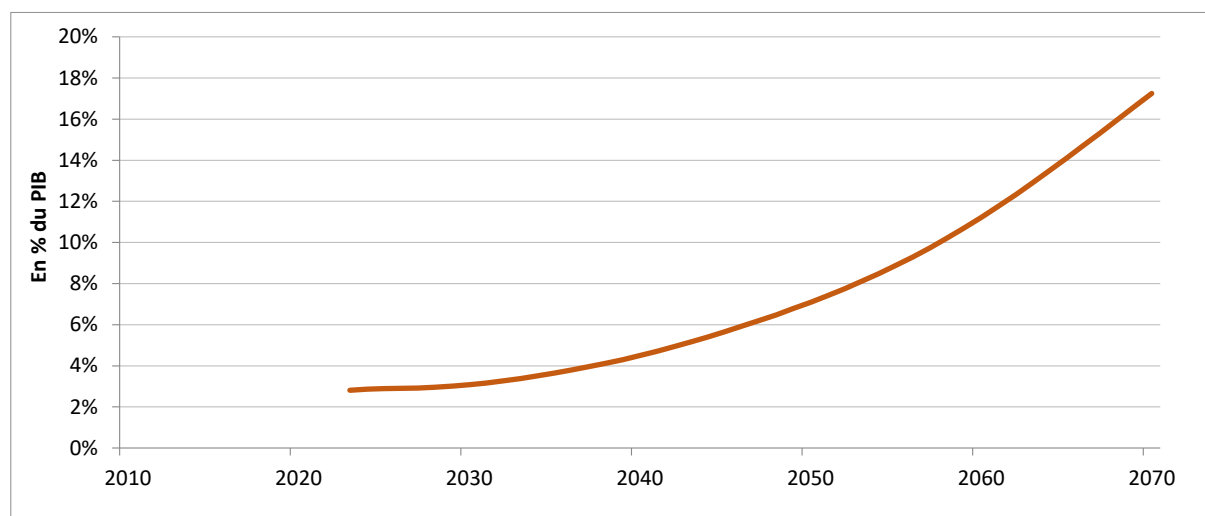
Figure 8 – Soldes technique et élargi de l'Agirc-Arrco en part de PIB



Source : Agirc-Arrco, hypothèses COR 2024

L'accumulation d'excédents techniques et de produits financiers tirés du placement des réserves se répercuterait sur le niveau des réserves qui progresseraient tout au long de la projection. En valeur de marché, les réserves sont évaluées à 2,8 % du PIB (soit 79 Mds€) fin 2023 ; elles atteindraient 3,2% du PIB en 2035 et 17,6% en 2070. Cette croissance est toutefois à relativiser car elle repose sur des hypothèses conventionnelles (règles inchangées) qui conduisent à maximiser leur niveau. D'abord, le régime présente des excédents techniques et des produits financiers importants qui sont le reflet des hypothèses retenues pour l'exercice de projection du COR. Surtout, les partenaires sociaux qui pilotent l'Agirc-Arrco n'ont aucune raison d'accumuler de telles réserves au prix d'une sous-indexation durable de la valeur du point (hypothèse retenue en projection). La règle d'or du régime fixe un niveau de réserves d'au moins 50% des allocations, qui serait largement dépassé tout au long de la projection. Le choix d'une indexation plus favorable aux retraités s'accompagnerait mécaniquement d'excédents techniques, de produits financiers et de réserves moins élevés (cf. section sur la sensibilité des résultats financiers à la réglementation).

Figure 9 - Réserves du régime en part de PIB



Source : Agirc-Arrco, hypothèses COR 2024

3. La sensibilité des résultats aux hypothèses retenues

3.1 Sensibilité aux hypothèses démographiques

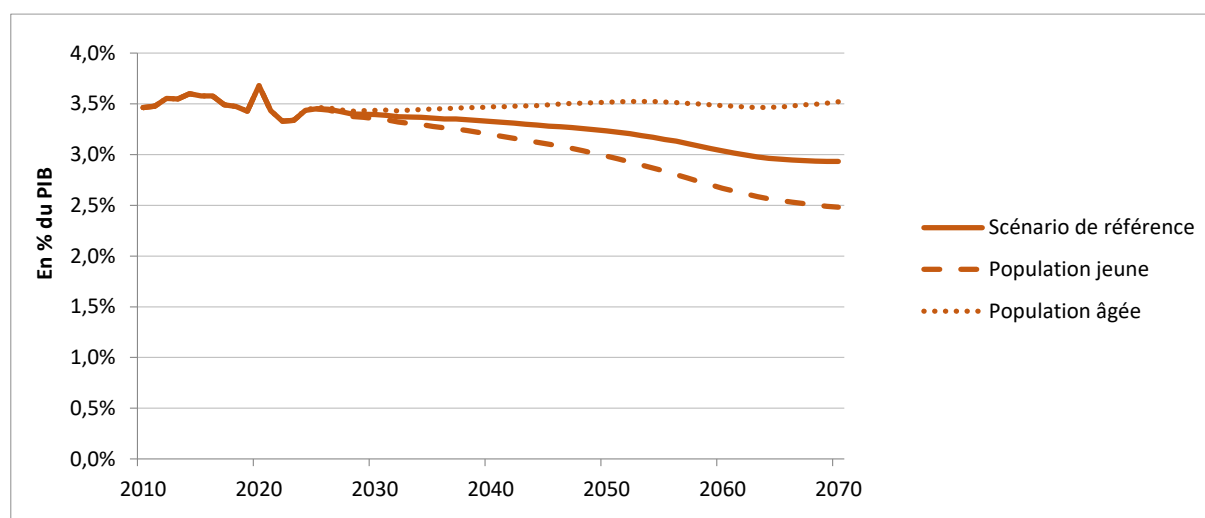
Afin de mesurer la sensibilité des hypothèses démographiques sur le régime Agirc-Arrco, deux hypothèses alternatives sont simulées. Ceci permet de proposer un spectre de trajectoires financières possibles pour l'Agirc-Arrco, face à des évolutions socio-démographiques futures qui sont par nature incertaines.

Une première hypothèse alternative, dite de population jeune, considère les hypothèses hautes de fécondité et de migration de l'Insee, mais suppose de faibles gains d'espérance de vie. La seconde, dite de population âgée, retient les hypothèses basses de fécondité et de migration de l'Insee, mais suppose de forts gains d'espérance de vie. La population active projetée est adaptée en conséquence, avec une croissance de celle-ci à l'horizon 2070 pour la variante de population jeune, une décrue dans la variante à population âgée, et une quasi-stagnation dans la projection de référence.

La part des dépenses du régime dans le PIB baisserait dans les hypothèses de population jeune, où le PIB serait plus élevé en projection, tandis que la masse d'allocations versées serait plus faible en valeur absolue que dans le scénario central du fait d'une espérance de vie qui augmenterait plus lentement. En fin d'horizon de projection, les dépenses remonteraient cependant en niveau et se rapprocheraient de leur niveau en projection centrale du fait de la hausse des droits consécutifs à un taux d'emploi plus élevé. Les allocations exprimées en pourcentage du PIB diminueraient fortement, atteignant 2,4 % du PIB en 2070 contre 2,9 % dans le scénario de référence, du fait d'un PIB plus élevé.

Symétriquement, la part des dépenses du régime dans le PIB augmenterait sous les hypothèses de population âgée. Cette variante cumulerait à la fois un PIB plus faible en projection, et une masse d'allocations plus élevée du fait de la hausse plus prononcée de l'espérance de vie. En fin de projection, les dépenses se rapprocheraient également en valeur absolue de celles du scénario de référence, du fait de la baisse de droits acquis, conséquence d'une population en emploi plus faible. Les charges représenteraient en 2070 3,5% du PIB, contre 2,9% dans le scénario de référence du fait notamment d'un PIB inférieur de 11 %.

Figure 10 - Part des dépenses du régime dans le PIB selon les hypothèses démographiques

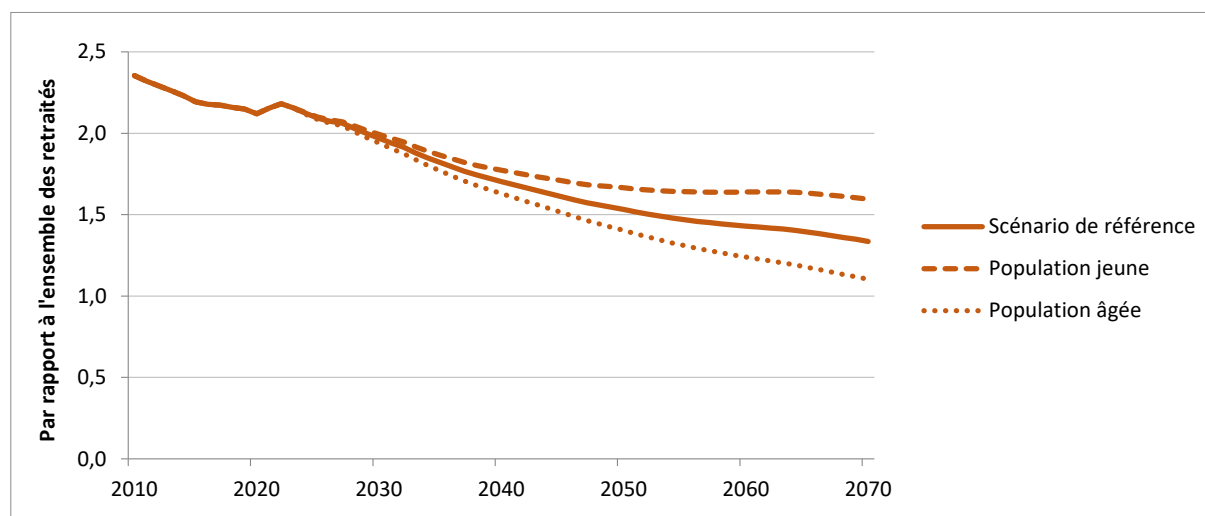


Source : Agirc-Arrco, hypothèses COR 2024

Ces évolutions contrastées résultent principalement de celles du rapport démographique corrigé. Ce ratio baisserait à l'horizon 2070 dans toutes les hypothèses démographiques. Cependant, si dans le scénario de référence, il passerait de 2,2 cotisants pour un retraité en 2023 à 1,3 en 2070, il atteindrait 1,6 en 2070 dans la variante de population jeune, et 1,2 dans celle à population âgée. En effet, dans la variante de population jeune, une fécondité et un solde migratoire plus élevés, ainsi qu'un taux d'emploi plus important⁸, augmentent l'affiliation au régime. Dans le même temps, la hausse modérée de l'espérance de vie limite l'augmentation du nombre de retraités. À l'inverse, en cas de population âgée, les affiliés à l'Agirc-Arrco seraient moins nombreux et le taux d'emploi plus faible. Dans cette variante, les gains importants d'espérance de vie augmenteraient les effectifs de retraités par rapport aux deux autres variantes.

⁸ La hausse du taux d'emploi est dû à la structure par âge de la population active ; les taux d'emploi des seniors étant inférieurs à ceux des personnes dans les âges intermédiaires.

Figure 11 - Ratio démographique selon les hypothèses démographiques

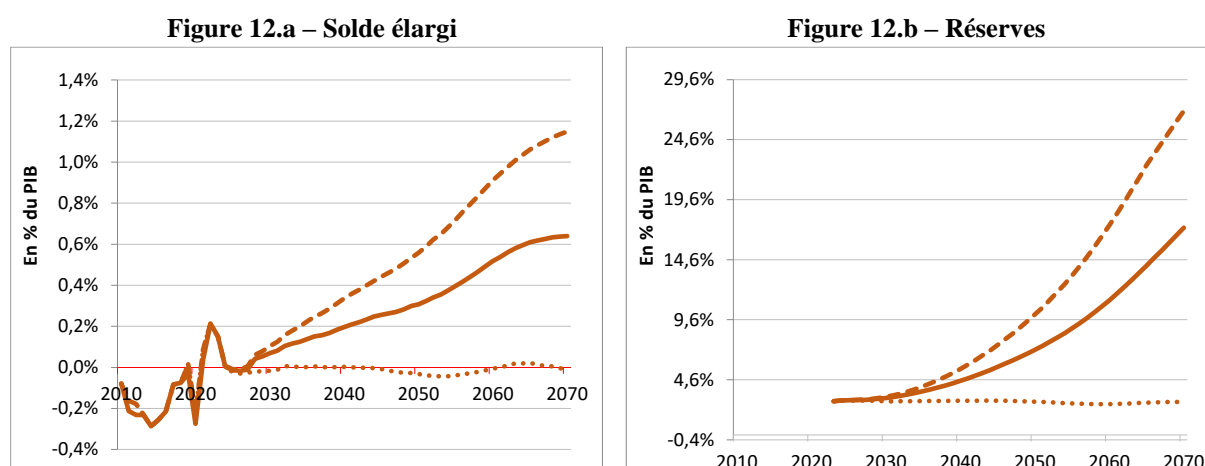


Source : Agirc-Arrco, hypothèses COR 2024

Même si les ressources techniques apparaissent plus élevées en valeur absolue dans la variante de population jeune, et plus faibles dans celui de population âgée, leur part dans le PIB est très proche du scénario de référence. De ce fait, les différences de solde élargi en pourcentage du PIB entre les hypothèses démographiques sont essentiellement dues à des différences de dépenses. Les réserves du régime s'en trouveraient améliorées ou dégradées d'autant.

Cette analyse de sensibilité reste un exercice de projection et l'amélioration (ou aggravation) des comptes projetés de l'Agirc-Arrco est graduelle. Le pilotage du régime sera donc nécessairement adapté en fonction des variations démographiques effectivement constatées.

Figure 12 - Solde élargi et réserves en part de PIB selon les hypothèses démographiques



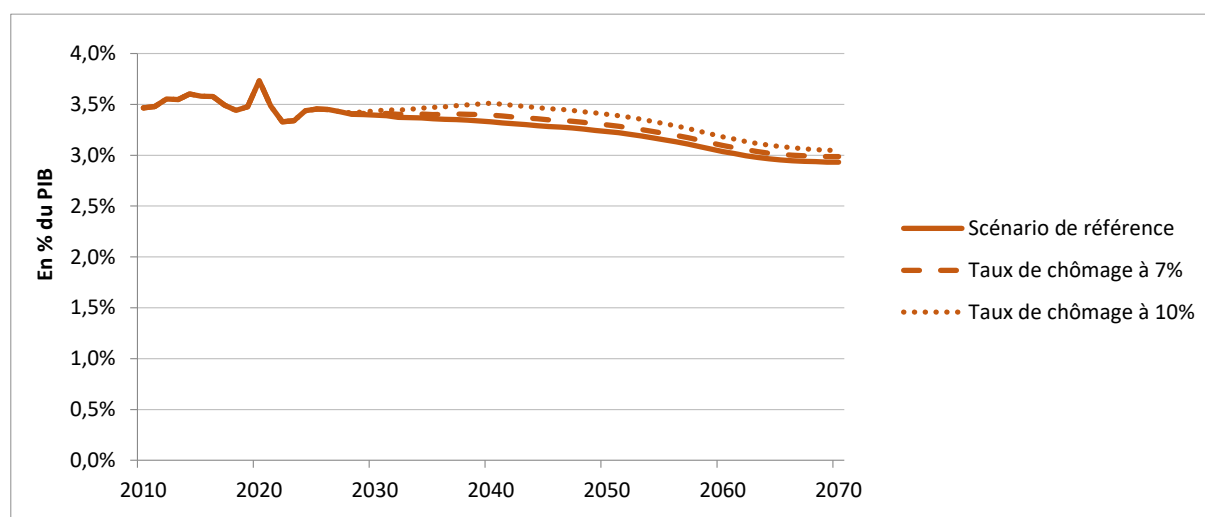
Source : Agirc-Arrco, hypothèses COR 2024

3.2 Sensibilité au taux de chômage

Pour le scénario de référence, une hypothèse de taux de chômage à long terme de 5,0 % est retenue. Cette hypothèse peut être jugée optimiste au regard du taux de chômage constaté depuis 20 ans en France. Le taux de chômage au sens du Bureau international du travail (BIT) s'est ainsi établi en moyenne à 8,9 % sur les 20 dernières années. Les projections sont déclinées sous deux hypothèses moins favorables (taux de chômage de 7,0 % et 10,0 %), afin d'illustrer leur sensibilité à ce facteur.

Les dépenses de retraite versées par le régime seraient peu affectées par la hausse du taux de chômage du fait des règles d'attribution des points chômage qui permettent aux assurés indemnisés d'obtenir des droits presque équivalents à ceux qu'ils auraient obtenus s'ils étaient restés en emploi⁹. Rapportées au PIB, les dépenses de retraite de l'Agirc-Arrco seraient plus élevées sous l'hypothèse d'un taux de chômage plus haut, la richesse nationale diminuant comparativement plus que les masses de pensions servies par le régime.

Figure 13 - Part des dépenses du régime dans le PIB selon l'hypothèse de taux de chômage

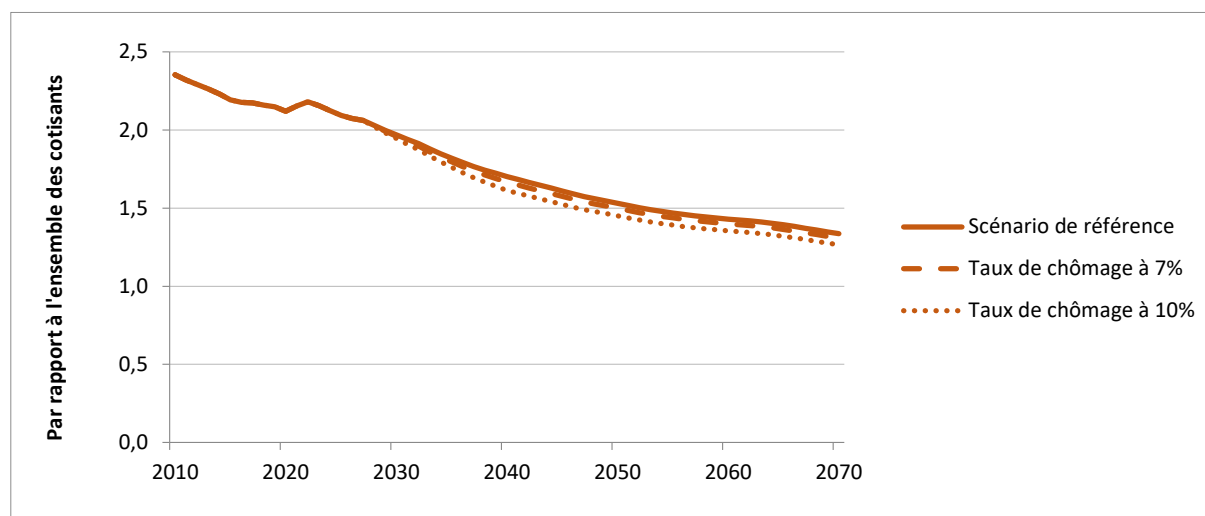


Source : Agirc-Arrco, hypothèses COR 2024

Ces écarts se retrouvent dans les écarts de rapport démographique. Avec une cible de chômage de 7 % à terme (au lieu de 5 %), le rapport démographique corrigé du régime serait de 1,31 cotisant pour un retraité à l'horizon 2070 (contre 1,34 dans le scénario de référence) et si le chômage atteignait 10 %, ce ratio serait de 1,27.

⁹ En moyenne, les droits sont un peu moins importants sous l'effet du plafonnement des points chômage et des modalités de calcul du salaire journalier de référence.

Figure 14 – Rapport démographique du régime selon l’hypothèse de taux de chômage



Source : Agirc-Arrco, hypothèses COR 2024

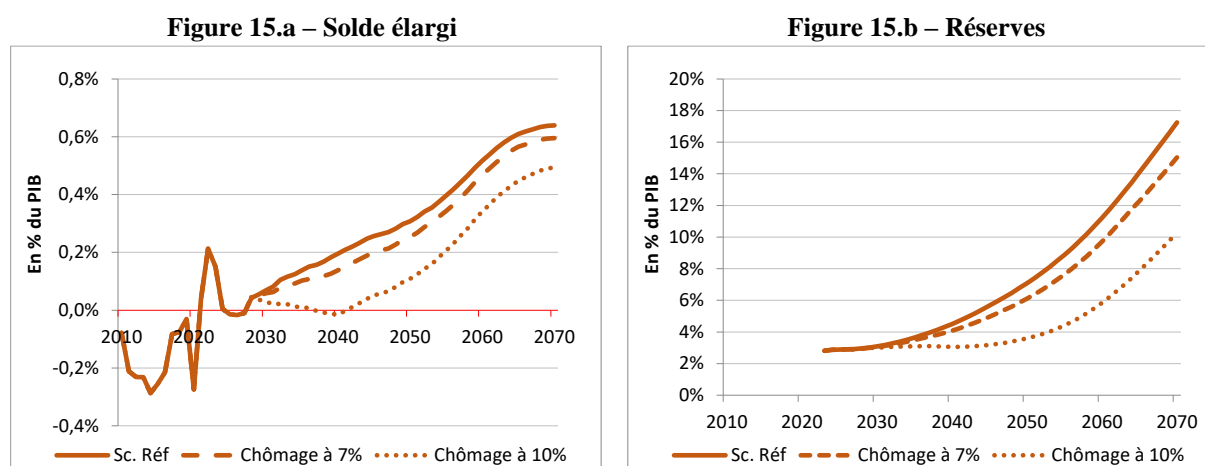
Au total, sous l’hypothèse d’un taux de chômage plus élevé, la situation financière de l’Agirc-Arrco serait moins favorable en raison d’une part de dépenses dans le PIB plus élevée en cas de chômage plus important. Rapportées au PIB, les ressources du régime demeureraient stables quelle que soit l’hypothèse de taux de chômage retenu¹⁰. Le PIB diminuerait en effet dans des proportions comparables aux ressources du régime sous l’effet d’une hausse du taux de chômage.

Par rapport au scénario de référence retenant une hypothèse de taux de chômage de 5 %, le solde technique se dégraderait : il serait de 0,59 % du PIB en 2070 avec un taux de chômage de 7 % et de 0,49 % avec un taux de chômage de 10 %, contre 0,64 % dans le scénario de référence.

L’accumulation d’excédents techniques plus faibles se répercuterait sur le niveau des réserves qui progresserait moins rapidement. En 2070, les réserves représenteraient respectivement 15,0 % du PIB et 10,3 % en cas de chômage à 7 % ou 10 %, contre 17,3 % avec un chômage à 5 %. Les produits financiers issus du placement des réserves seraient également moins élevés, contribuant à ralentir la croissance des réserves.

¹⁰ En niveau, les ressources du régime diminueraient en cas de hausse du taux de chômage du fait de la baisse de l’emploi et des masses de cotisations versées par les entreprises. Cette baisse des cotisations versées serait pour partie compensée par une hausse des cotisations versées par l’Unédic et l’État au titre du chômage.

Figure 15 - Solde élargi et réserves en part de PIB selon l'hypothèse de taux de chômage



Source : Agirc-Arrco, hypothèses COR 2024

3.3 Sensibilité à la productivité

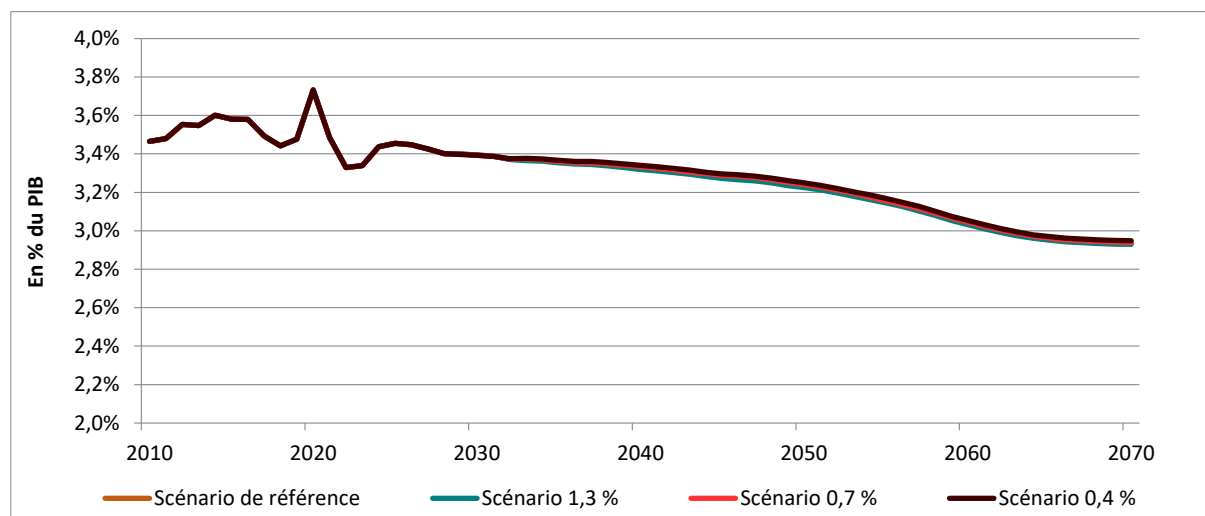
En complément du scénario de référence construit sur une hypothèse de croissance réelle de la productivité de 1,0 % par an, les projections sont déclinées sous trois autres hypothèses (0,4 %, 0,7 % et 1,3 %).

En part de PIB, les dépenses de l'Agirc-Arrco apparaissent très peu sensibles à la croissance de la productivité du fait des règles d'indexation des droits et des pensions du régime. Le nombre de points moyen distribué chaque année en contrepartie des cotisations versées ne diffère pas selon l'hypothèse de productivité retenue, la valeur d'achat appliquée pour convertir les cotisations en droits étant indexée sur le SMPT, qui évolue à long terme au même rythme que la productivité¹¹. La valeur du point utilisée pour valoriser les droits acquis à l'Agirc-Arrco est également supposée ici indexée sur l'évolution du salaire moyen modulée d'un coefficient de soutenabilité¹². En cas de hausse plus importante de la productivité, les dépenses augmentent plus rapidement. À l'inverse, lorsque la productivité ralentit, la croissance des dépenses ralentit. Leur évolution en part de PIB est ainsi quasiment la même quelle que soit l'hypothèse retenue.

¹¹ La valeur d'achat est indexée sur le SMPT jusqu'en 2037, puis sur le SMPT - 1,16% à compter de 2038

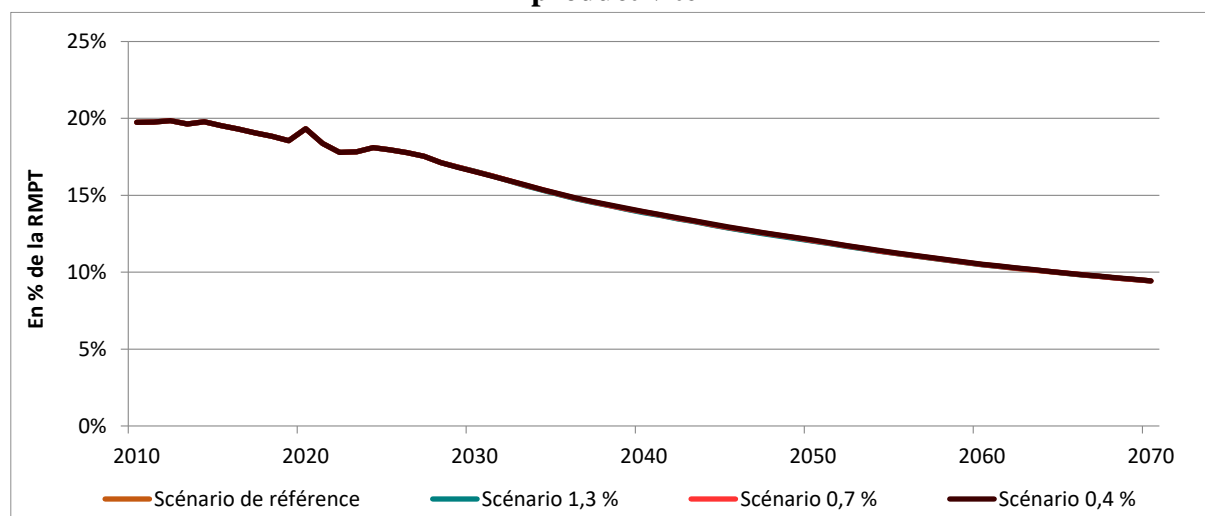
¹² Conformément à l'ANI 2023, les pensions sont indexées pour la période 2024-2026 sur l'inflation hors tabac moins un coefficient de soutenabilité de 0,4%.

Figure 16 - Part des dépenses du régime dans le PIB selon l'hypothèse de croissance de la productivité



Source : Agirc-Arrco, hypothèses COR 2024

Figure 17 – Pension du régime relative à la RMPT selon l'hypothèse de croissance de la productivité

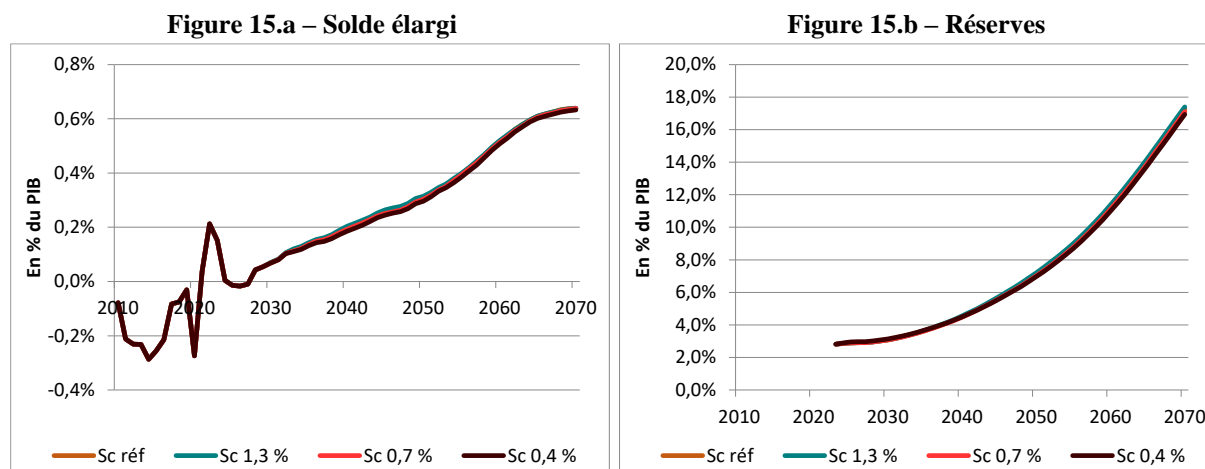


Source : Agirc-Arrco, hypothèses COR 2024

Au final, le solde de l'Agirc-Arrco apparaît relativement peu sensible à la croissance de la productivité¹³ : les ressources (*via* les cotisations qui dépendent de la productivité) et les dépenses de retraite (*via* l'indexation de la valeur du point) évoluent concomitamment, à la hausse comme à la baisse, quel que soit le rythme de la productivité.

¹³ Blanchet D., Bozio A., Rabaté S., Quelles options pour réduire la dépendance à la croissance du système de retraite français ?, *Revue économique*, vol. 67, no. 4, 2016, pp. 879-911.

Figure 18 - Solde élargi et réserves en part de PIB selon l'hypothèse de croissance de la productivité



Source : Agirc-Arrco, hypothèses COR 2024

3.4 Sensibilité à la fixation des paramètres du régime

Le scénario de référence du COR suppose une sous-indexation durable de la valeur de service du point par rapport à l'inflation (IPC hors tabac – 0,4 % jusqu'en 2026 puis SMPT – 1,16 % jusqu'en 2070). Ce jeu d'hypothèses engendre mécaniquement des résultats fortement excédentaires et un niveau de réserves très élevé en 2070. Cette hypothèse est conventionnelle : les partenaires sociaux adaptent en effet, au fil des ANI, le pilotage du régime au contexte macroéconomique, démographique et financier. Ils n'auraient donc pas de raison d'accumuler des montants aussi élevés de réserves au prix d'une sous-indexation durable du point. Les partenaires sociaux disposent de différents leviers pour ajuster le pilotage du régime (valeur de service du point, valeur d'achat, taux de cotisation).

À titre purement illustratif, une hypothèse alternative pour l'évolution de la valeur de service du point (IPC hors tabac – 0,4 % jusqu'en 2026, SMPT – 1,16 % jusqu'en 2037, SMPT – 0,30 % jusqu'en 2070), contenant le niveau des réserves tout en respectant la règle d'or du régime (maintien du niveau de réserves au-dessus de 50 % jusqu'en 2070) est évaluée ici. Cette analyse repose sur les hypothèses économiques et démographiques du scénario de référence et sur une hypothèse d'indexation de la valeur d'achat (VA) sur le SMPT.

Cette indexation alternative permettrait de laisser dans un premier temps augmenter les réserves et les rendements financiers qu'elles génèrent puis de viser environ 50 % de réserves à l'horizon 2070 en lissant au maximum la pente caractérisant la baisse du niveau des réserves. Elle améliorerait également le pouvoir d'achat des retraités en revalorisant leurs retraites plus rapidement que l'inflation (mais continuerait d'impliquer un moindre dynamisme du niveau de vie des retraités par rapport à celui des actifs). En 2070, les placements représenteraient alors 3 % du PIB après un pic à 5% en 2045. Ce scénario alternatif n'engage néanmoins pas plus les partenaires sociaux que celles retenues pour le scénario de référence.