

CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES

Séance plénière du 26 mars 2026 à 10h00

« Impact macroéconomique des leviers d'équilibre financier d'un système de retraite »

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

**Synthèse des simulations macroéconomiques concernant les leviers
d'équilibre financier du système de retraite**

Secrétariat général du Conseil d'orientation des retraites

Synthèse des simulations macroéconomiques concernant les leviers d'équilibre financier du système de retraite

Face aux déséquilibres persistants entre les ressources et les dépenses du système de retraite, le rapport annuel du Conseil d'orientation des retraites (COR) met traditionnellement en avant plusieurs leviers d'ajustement. Ces leviers ne sont pas exclusifs : ils peuvent être mobilisés séparément ou de manière combinée, selon les choix politiques retenus et les objectifs poursuivis en matière d'équité, de compétitivité économique et de niveau de vie des retraités.

Afin d'équilibrer financièrement le système de retraite, il est tout d'abord possible de modérer la progression des pensions nettes de prélèvements. Concrètement, cela peut passer par une indexation moins dynamique des pensions par rapport à l'inflation. En ralentissant l'évolution des pensions, ce levier agit directement sur le niveau des dépenses.

La deuxième voie de consolidation financière envisageable repose sur une hausse des contributions retraites. Une augmentation des taux de cotisation accroît mécaniquement les recettes du système. Si elle concerne les cotisations salariales, elle permet de préserver le niveau relatif des pensions mais se traduit par une diminution du revenu disponible des actifs, susceptible d'affecter leur pouvoir d'achat et leur consommation. Si elle concerne les cotisations employeur, elle renchérit le coût du travail et peut, à ce titre, peser sur la compétitivité des entreprises, l'investissement et la dynamique de l'emploi.

Enfin, il peut être envisager de reculer l'âge effectif de départ à la retraite. En allongeant la durée d'activité, cette mesure produit un double effet favorable sur l'équilibre financier : elle accroît les recettes, du fait de cotisations versées plus longtemps, et réduit la durée moyenne de versement des pensions. Par ailleurs, elle augmente l'offre de travail.

Le rétablissement de l'équilibre financier du système de retraite repose ainsi sur un éventail de choix, chacun emportant des conséquences économiques et sociales distinctes. Afin d'en apprécier de manière rigoureuse les effets macroéconomiques, le secrétariat général du Conseil d'orientation des retraites a mobilisé plusieurs équipes d'économistes disposant de modèles de simulation macroéconomique. L'objectif est d'éclairer la décision publique par des analyses comparées, en évaluant l'impact des différentes modalités de retour à l'équilibre sur la croissance, l'emploi, les revenus, les finances publiques et les comportements des agents économiques.

Les résultats présentés dans cette note s'appuient sur les travaux conduits par la Direction générale du Trésor, l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE) et le laboratoire I-MIP (CEPREMAP et *Paris School of Economics*). Ils n'engagent que les équipes qui les ont produits. Les méthodes retenues, les hypothèses de modélisation ainsi que les spécificités propres à chaque outil sont détaillées par les équipes concernées dans le dossier de la séance (**documents n° 3 à 5**), permettant de mettre en perspective les résultats obtenus.

Quel que soit le modèle retenu, trois des quatre leviers – hausse des cotisations salariales, hausse des cotisations employeurs et baisse relative des pensions – présentent un caractère récessif à court ou moyen terme. L'augmentation des cotisations salariales et la modération des pensions réduisent le revenu disponible des ménages et, par conséquent, la demande, ce qui pèse sur le PIB. La hausse des cotisations employeurs accroît le coût du travail, ce qui tend à freiner l'investissement et l'emploi, et contribue également à un ralentissement de l'activité. Ce moindre dynamisme économique se traduit en retour par une diminution des recettes fiscales et sociales des administrations publiques.

À l'inverse, le relèvement de l'âge effectif de départ à la retraite se traduit, dans les simulations, par une augmentation de l'offre de travail et du niveau d'activité. Il en résulte une amélioration de la situation des finances publiques dans leur ensemble – au-delà du seul champ des retraites – *via* des recettes fiscales et sociales supplémentaires (TVA, impôt sur le revenu, impôt sur les sociétés, cotisations sociales, etc.). Cette modalité de retour à l'équilibre apparaît ainsi, dans les modèles étudiés, comme la seule voie expansionniste.

1. Cadrage et hypothèses de l'exercice de simulation macroéconomique

Cet exercice de simulation vise à éclairer, à l'échelle de l'ensemble de l'économie, les mécanismes à l'œuvre à la suite d'une variation *ex ante* de l'un des principaux paramètres d'ajustement financier du système de retraite, qu'il s'agisse du niveau des pensions, des taux de cotisations sociales (salariales ou employeur) ou de l'âge effectif de départ à la retraite. Il ne constitue en aucun cas la préfiguration ni la formulation d'un projet de réforme ; il a pour seul objet d'analyser, de manière théorique et comparative, les conséquences macroéconomiques associées à chacun de ces leviers.

Le calibrage retenu permet de comparer l'ampleur des effets des différents leviers testés ; il n'intègre aucun délai de progressivité dans la mise en œuvre et repose sur les hypothèses suivantes :

- un relèvement d'un an de l'âge effectif de liquidation des droits à la retraite ;
- une réduction de 0,2 point de PIB, soit 6 milliards d'euros *ex ante* du niveau des pensions ;
- une augmentation de 0,2 point de PIB, soit 6 milliards d'euros *ex ante* des cotisations retraite à la charge des salariés ;
- une augmentation de 0,2 point de PIB, soit 6 milliards d'euros *ex ante* des cotisations retraite à la charge des employeurs.

Les effets de ces chocs sont évalués sur un ensemble de variables macroéconomiques, incluant notamment le PIB, l'emploi total, le taux de chômage, le solde financier du système de retraite et le solde primaire des administrations publiques.

2. Les résultats des simulations par levier

Les résultats des simulations conduites par les trois équipes sont présentés par levier, selon les variations de paramètre présentées ci-dessus. Cette approche permet de confronter le sens des effets macroéconomiques des différents leviers et d'en comparer l'intensité.

2.1 Impact d'une hausse des cotisations sociales employeur déplaçonnée de 6 milliards d'euros

Une hausse des taux de cotisation employeur accroît le coût du travail et les prix à la production. Elle pèse ainsi sur la compétitivité de la production française et sur l'investissement, ce qui se traduit par un recul de l'emploi, du PIB et du salaire réel. La contraction de l'emploi, conjuguée à la baisse du salaire réel induite par la hausse du chômage et des prix, entraîne une diminution du revenu réel des ménages et de la demande conduisant à une diminution durable du niveau d'activité. À très long terme, selon les modélisations retenues, la modération salariale induite par le surcroît de chômage est susceptible d'atténuer, voire de compenser, les effets négatifs initiaux sur l'emploi.

Tableau 1 – Impact macroéconomique d'un relèvement des cotisations sociales employeur de 6 milliards d'euros

		1 an	2 ans	5 ans	10 ans	20 ans	Long terme
PIB (en %, en écart au compte central)	DG Trésor	-0,04	-0,11	-0,19	-0,26	-0,30	-0,35
	I-MIP	-0,10	-0,07	-0,05	-0,05	-0,05	-0,05
	OFCE	-0,03	-0,08	-0,22	-0,23	-0,14	0,00
Emploi (en milliers, en écart au compte central)	DG Trésor	-19	-47	-72	-73	-77	-83
	I-MIP	-38	-24	-18	-17	-16	-17
	OFCE	-12	-36	-55	-45	-22	0
Taux de chômage (en points de pourcentage, en écart au compte central)	DG Trésor	0,07	0,18	0,26	0,27	0,28	0,30
	I-MIP	0,07	0,04	0,03	0,03	0,03	0,03
	OFCE	0,04	0,10	0,16	0,14	0,06	0,00
Solde financier du système de retraite (en points de PIB, en écart au compte central)	DG Trésor						
	I-MIP	0,16	0,16	0,16	0,16	0,16	0,16
	OFCE	0,24	0,22	0,16	0,15	0,17	0,20
Solde primaire des administrations publiques (en points de PIB, en écart à la moyenne)	DG Trésor	0,15	0,09	0,05	0,03	0,02	0,00
	I-MIP	0,06	0,08	0,09	0,09	0,09	0,09
	OFCE	0,16	0,11	0,03	0,03	0,08	0,11

Sources : DG Trésor (*Mésange*), I-MIP, OFCE.

Une hausse permanente de 6 milliards d'euros de cotisations sociales employeur se traduit, dans un premier temps, par un renchérissement du coût du travail. À court terme, cette augmentation réduirait la demande de travail et accroîtrait les coûts de production ainsi que les prix. La compétitivité serait ainsi dégradée dès le court terme. Par ailleurs, les destructions d'emplois et la hausse des prix pèseraient sur le pouvoir d'achat des ménages et, par conséquent, sur la demande domestique adressée aux entreprises, selon les mécanismes keynésiens usuels.

L'effet récessif sur le PIB d'une hausse des cotisations sociales employeur est d'un ordre de grandeur comparable dans les simulations des trois équipes : il serait de l'ordre de -0,1 point à court terme. Le recul de l'emploi atteindrait environ 10 000 à 50 000 postes à cet horizon, pour une hausse du chômage de 0,1 à 0,2 point.

À moyen terme, selon la Direction générale du Trésor, les prix et les salaires poursuivraient leur progression sous l'effet de la boucle prix-salaires, qui traduit l'interdépendance étroite entre la formation des prix et celle des rémunérations. À cet horizon, la hausse du chômage (de l'ordre de +0,3 point) ne serait pas suffisante pour modérer les salaires au point de compenser l'augmentation initiale des coûts. La modélisation retenue par l'OFCE diffère sensiblement : à cet horizon, la hausse des cotisations employeur serait intégralement répercutée sur les salaires, ce qui permettrait un ajustement progressif et un retour vers l'équilibre. Cette hausse est donc équivalente à une hausse des cotisations salariales et les effets de long terme sur le PIB sont identiques. Cette équivalence à moyen et long terme entre cotisations salariales et employeur est généralement l'hypothèse de base de la théorie économique même si un certain nombre de mécanismes peuvent cependant la remettre en cause. L'existence d'un salaire minimum empêche, par exemple, le report intégral de la hausse des cotisations employeur sur les salaires au niveau du Smic (et à son voisinage). Ce report peut également être partiel pour les très hauts salaires mobiles à l'international.

À long terme, dans les simulations de la DG Trésor, le coût réel du travail et le niveau des prix demeureraient durablement supérieurs à ceux du scénario de référence, tandis que la balance commerciale resterait dégradée. La hausse pérenne du coin fiscal-social¹ se traduirait par une augmentation du chômage à long terme (de l'ordre de +0,3 point) et par une diminution durable du niveau d'activité (-0,35 point de PIB), sous l'effet conjugué d'un affaiblissement de la demande intérieure et d'une perte de compétitivité par rapport au scénario de référence.

2.2 Impact d'une hausse de cotisations sociales salariés de 6 milliards d'euros

Une hausse des cotisations sociales salariales se traduit à court terme par une diminution du salaire net, qui pèse sur la consommation des ménages, l'emploi et le niveau du PIB. À moyen terme, la hausse des coûts (liée au processus de renégociation salariale) et du chômage exerce une pression à la baisse sur les salaires, les prix et la compétitivité, ce qui contribue à une dégradation durable du pouvoir d'achat et de l'activité économique. À 20 ans, l'emploi et le PIB demeurent inférieurs à ceux du scénario de référence, en dépit d'une amélioration du solde des administrations publiques, tandis que le chômage reste plus élevé et que le revenu disponible des ménages est durablement réduit.

¹ Le coin fiscal-social est défini comme l'écart entre le coût du travail pour l'employeur (salaire super brut) et le salaire net après impôt.

**Tableau 2 – Impact macroéconomique d’un relèvement
de cotisations sociales salariés de 6 milliards d’euros**

		1 an	2 ans	5 ans	10 ans	20 ans	Long terme
PIB (en %, en écart au compte central)	DG Trésor	-0,08	-0,15	-0,15	-0,23	-0,29	-0,35
	I-MIP	-0,06	-0,06	-0,07	-0,07	-0,07	-0,06
	OFCE	-0,05	-0,11	-0,17	-0,14	-0,09	0,00
Emploi (en milliers, en écart au compte central)	DG Trésor	-6	-27	-60	-70	-77	-83
	I-MIP	-22	-23	-23	-22	-22	-23
	OFCE	-5	-16	-35	-25	-9	0
Taux de chômage (en points de pourcentage, en écart au compte central)	DG Trésor	0,02	0,10	0,22	0,25	0,28	0,30
	I-MIP	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04
	OFCE	0,01	0,05	0,10	0,07	0,03	0,00
Solde financier du système de retraite (en points de PIB, en écart au compte central)	DG Trésor	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	I-MIP	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19
	OFCE	0,20	0,19	0,18	0,18	0,19	0,20
Solde primaire des administrations publiques (en points de PIB, en écart à la moyenne)	DG Trésor	0,15	0,10	0,09	0,07	0,04	0,02
	I-MIP	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12
	OFCE	0,13	0,09	0,05	0,07	0,10	0,10

Sources : DG Trésor (Mésange), I-MIP, OFCE.

Un choc de cotisations sociales salariés de 6 milliards d’euros conduirait à court terme à une diminution du salaire net perçu, ce qui réduirait le pouvoir d’achat des ménages et, par conséquent, leur consommation. Cette contraction de la demande se traduirait, selon les mécanismes keynésiens usuels, par un recul de l’activité économique et de l’emploi. Cet effet récessif de court terme apparaît dans les résultats des trois équipes, qui l’évaluent à environ -0,1 point de PIB à un horizon de deux ans. L’impact sur l’emploi à court terme est entre -20 000 et -30 000 postes dans les simulations à horizon de 2 ans.

À moyen terme, d’après les simulations de la DG Trésor, la hausse des cotisations salariés exercerait une pression à la hausse sur les salaires *via* l’augmentation des coûts de production qui se répercuterait sur les prix. Cependant, l’effet serait en partie modéré par la hausse du chômage qui reflète un moindre pouvoir de négociation des travailleurs. En parallèle, la compétitivité se dégraderait progressivement avec la hausse des prix.

À long terme, l’augmentation durable du coin fiscal-social se traduirait par un taux de chômage structurellement plus élevé que dans le scénario de référence. Le pouvoir d’achat des ménages demeurerait ainsi durablement dégradé, tout comme le niveau d’activité. À cet horizon, le PIB reculerait de -0,35 % par rapport au compte central, l’emploi diminuerait d’environ 83 000 postes et le chômage augmenterait de près de 0,3 point. Les simulations du modèle de l’i-MIP conduisent aux mêmes résultats. L’augmentation des cotisations salariales conduirait en outre à réduire plus fortement les incitations à travailler que dans le cas d’une hausse des cotisations employeurs et les pertes d’emploi seraient plus élevées dans ce cas.

Les résultats diffèrent dans les simulations de l’OFCE, qui reposent sur des hypothèses de modélisation distinctes. Selon cette équipe, les effets récessifs atteindraient leur maximum à l’horizon de cinq ans avant de s’atténuer progressivement. Dans ce cadre, le taux de chômage retrouverait son niveau de long terme à l’issue du processus d’ajustement.

2.3 Impact d'une baisse de pension équivalente à 6 milliards d'euros

Une baisse des pensions réduit immédiatement le revenu disponible des ménages, ce qui entraîne une contraction de la consommation, un ralentissement de l'activité et un recul de l'emploi à court terme. À moyen terme, la baisse des prix qui en résulte améliore la compétitivité et soutient l'investissement, contribuant à stabiliser progressivement le niveau du PIB et les revenus des ménages. À long terme, les effets récessifs sur l'activité et l'emploi s'atténuent, mais le revenu disponible des ménages demeure durablement inférieur à son niveau initial.

Tableau 3 – Impact macroéconomique d'une diminution des pensions de 6 milliards d'euros

		1 an	2 ans	5 ans	10 ans	20 ans	Long terme
PIB (en %, en écart au compte central)	DG Trésor	-0,07	-0,16	-0,16	-0,10	-0,07	-0,05
	I-MIP	-0,04	-0,02	-0,01	0,00	0,00	0,01
	OFCE	-0,05	-0,11	-0,17	-0,14	-0,09	0,00
Emploi (en milliers, en écart au compte central)	DG Trésor	-4	-18	-21	-8	-6	-2
	I-MIP	-15	-7	-6	-8	-12	-16
	OFCE	-5	-16	-35	-25	-10	0
Taux de chômage (en points de pourcentage, en écart au compte central)	DG Trésor	0,02	0,07	0,07	0,03	0,02	0,01
	I-MIP	0,03	0,01	0,01	0,01	0,02	0,03
	OFCE	0,01	0,05	0,10	0,07	0,03	0,00
Solde financier du système de retraite (en points de PIB, en écart au compte central)	DG Trésor						
	I-MIP	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20
	OFCE	0,19	0,19	0,18	0,18	0,19	0,20
Solde primaire des administrations publiques (en points de PIB, en écart à la moyenne)	DG Trésor	0,13	0,07	0,07	0,10	0,11	0,12
	I-MIP	0,14	0,15	0,15	0,16	0,16	0,16
	OFCE	0,13	0,09	0,06	0,07	0,10	0,11

Sources : DG Trésor (Mésange), I-MIP, OFCE.

À l'instar d'une hausse de cotisations salariales, une baisse des pensions implique une diminution immédiate du revenu disponible des ménages, susceptible de détériorer la consommation. Cette contraction de la demande se traduirait par un ralentissement de l'activité de l'ordre de -0,1 % selon les résultats des simulations, et par une baisse de l'emploi d'environ 10 000 postes. La hausse du chômage induite (autour de +0,05 point à un horizon de deux ans) conduirait à une diminution des salaires, ce qui renforcerait la baisse des revenus des ménages et accentuerait les effets récessifs.

À moyen terme, la baisse des prix se poursuivrait et générerait des gains de compétitivité, ce qui améliorerait la balance commerciale et stimulerait l'investissement. L'effet récessif sur le PIB se stabiliserait puis amorcerait progressivement un recul. La baisse de revenu disponible des ménages se stabiliserait également avant de se résorber légèrement à partir d'un horizon de cinq ans.

À long terme, l'effet récessif sur l'activité subsisterait dans les simulations de la Direction générale du Trésor (−0,05 point) mais serait significativement plus faible qu'à court terme, du fait de la baisse des importations liée à la diminution de la demande domestique et de la diminution des prix qui soutient la compétitivité et les exportations. L'emploi reviendrait également à un niveau proche de celui du scénario de référence, tandis que le revenu disponible des ménages resterait durablement dégradé. Dans les simulations de l'OFCE, l'effet récessif se résorberait également à long terme. Il en est de même dans le modèle IMip mais le canal serait différent : la baisse des pensions conduirait à une hausse de l'épargne privée (effet richesse). Cette hausse se traduirait à la fois par une accumulation accrue de capital productif et par une réduction de l'offre de travail des ménages actifs. L'effet sur le PIB serait quasi nul et s'accompagnerait d'une substitution capital- travail et d'effets limités sur l'emploi.

2.4 Impact du relèvement d'un an de l'âge d'ouverture des droits à la retraite

Un recul de l'âge d'ouverture des droits générerait entre 210 000 et 240 000 emplois supplémentaires et entraînerait une augmentation du PIB comprise entre 0,7 et 0,9 point. Le solde public s'améliorerait durablement d'environ 0,3 à 0,7 point de PIB, en dépit de dépenses sociales initialement plus élevées. Le relèvement d'un an de l'âge d'ouverture des droits se traduirait temporairement par une hausse du chômage selon les modèles, cet effet disparaissant toutefois à long terme sous l'effet de l'augmentation de l'activité et de l'ajustement progressif du marché du travail.

Tableau 4 – Impact macroéconomique d'un relèvement d'1 an de l'AOD

		1 an	2 ans	5 ans	10 ans	20 ans	Long terme
PIB (en %, en écart au compte central)	DG Trésor	0,1	0,5	0,5	0,6	0,7	
	I-MIP	0,21	0,28	0,44	0,71	0,82	0,93
	OFCE	0,01	0,11	0,36	0,49	0,65	0,78
Emploi (en milliers, en écart au compte central)	DG Trésor	29	142	142	198	210	
	I-MIP	84	114	172	251	241	229
	OFCE	40	50	140	160	200	230
Taux de chômage (en points de pourcentage, en écart au compte central)	DG Trésor	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
	I-MIP	-0,15	-0,20	-0,30	-0,44	-0,42	-0,40
	OFCE	0,55	0,56	0,31	0,20	0,09	0,00
Solde financier du système de retraite (en points de PIB, en écart au compte central)	DG Trésor	0,1	0,2	0,2	0,3	0,2	
	I-MIP	0,06	0,18	0,27	0,39	0,40	0,42
	OFCE	0,12	0,12	0,13	0,16	0,20	0,22
Solde primaire des administrations publiques (en points de PIB, en écart à la moyenne)	DG Trésor	0,1	0,4	0,4	0,5	0,5	
	I-MIP	0,15	0,28	0,40	0,59	0,64	0,68
	OFCE	0,01	0,04	0,19	0,25	0,32	0,34

Sources : DG Trésor (méthode comptable), I-MIP, OFCE.

Pour évaluer l'effet d'un décalage de l'AOD sur l'activité des seules personnes concernées par un relèvement de l'âge d'ouverture des droits (AOD), les simulations réalisées par les trois équipes s'appuient sur les résultats du modèle de microsimulation Prisme de la Cnav. La méthode utilisée, dite déterministe, conduit à supposer que lorsqu'un assuré recule son départ à la retraite, il demeure dans la même situation vis-à-vis de l'activité et son salaire (s'il est en emploi) progresse au rythme de l'évolution du salaire moyen par tête.

L'amélioration du solde primaire des administrations publiques est initialement limitée : la baisse de dépenses de pensions est favorable au solde financier du système de retraite mais cet effet positif est partiellement contrebalancée par la hausse sur les dépenses sociales hors retraite consécutive à une durée de perception plus longue des allocations (chômage, maladie, minima sociaux) versées aux assurés qui sont hors de l'emploi et à l'entrée de certains assurés dans ces dispositifs alors qu'ils seraient partis à la retraite avant réforme.

L'impact d'un décalage d'un an de l'âge d'ouverture des droits (AOD) sur le chômage diverge à court terme selon les équipes, en raison de différences d'interprétation de la littérature économique consacrée à ce sujet (voir **document n° 6** du dossier). La Direction générale du Trésor privilégie une approche comptable pour cette simulation. Elle prend en compte l'effet « horizon » en maintenant constants les statuts d'activité après le décalage de l'AOD et suppose que l'augmentation de l'emploi des seniors n'entraîne pas de substitution au détriment des classes d'âge intermédiaires ou des plus jeunes. Sous ces hypothèses, la réforme n'aurait pas d'effet sur le chômage à court terme. L'OFCE retient une spécification différente : la hausse de la population active consécutive au décalage de l'AOD se traduirait immédiatement par une augmentation temporaire du chômage, qui se résorberait progressivement avec l'ajustement du marché du travail. Ce choix de modélisation peut se justifier au regard des effets observés par les études microéconomiques *ex post* portant sur la réforme italienne ou allemande par exemple. Ainsi, en écart au compte central, le décalage d'un an de l'AOD conduirait à une hausse du taux de chômage de 0,6 point à un horizon de deux ans et de 0,3 point à un horizon de cinq ans. Enfin, dans le modèle i-MIP, la prolongation de la vie active augmenterait le volume total d'heures travaillées et soutiendrait l'activité, ce qui stimulerait l'investissement *via* une rentabilité accrue du capital. Cette dynamique amplifierait progressivement les gains de PIB et s'accompagnerait d'une baisse graduelle du chômage.

À long terme, les effets sont convergents pour tous les modèles : le relèvement d'un an de l'âge d'ouverture des droits (avec une montée en charge immédiate de la mesure) générerait un surplus d'emploi estimé entre 210 000 et 240 000 personnes selon les simulations réalisées par les trois équipes mobilisées. Ce gain d'emploi se traduirait par une augmentation du PIB comprise entre 0,7 et 0,9 point à cet horizon. L'effet du relèvement de l'AOD sur le taux de chômage apparaîtrait en revanche quasi nul dans les résultats des simulations.

L'amélioration du solde des administrations publiques serait plus marquée à long terme, atteignant entre 0,3 et 0,7 point de PIB selon les trois modèles mobilisés. Elle résulterait des recettes fiscales et sociales supplémentaires induites par la hausse de l'activité économique, elle-même soutenue par l'augmentation de l'offre de travail et par la progression de l'emploi (TVA, impôt sur le revenu, impôt sur les sociétés, cotisations sociales, etc.).

Quel que soit le levier de redressement envisagé - hausse des cotisations sociales employeurs, hausse des cotisations sociales salariales, baisse des pensions ou report de l'âge d'ouverture des

droits - le solde du système de retraite s'améliore mécaniquement, ce qui contribue également à améliorer le solde des finances publiques dans leur ensemble. Toutefois, ces instruments n'ont pas les mêmes effets macroéconomiques. Les trois premières mesures sont de nature récessive : l'augmentation des cotisations, qu'elles soient patronales ou salariales, renchérit le coût du travail ou réduit le revenu disponible, tandis que la baisse des pensions diminue la consommation des retraités. Cette contraction de l'activité pèse sur les recettes publiques et conduit ainsi à une dégradation du solde public hors retraites. À l'inverse, le report de l'AOD exerce un effet expansionniste en augmentant l'offre de travail et l'emploi, ce qui soutient l'activité et améliore, en plus du solde des retraites, le solde public hors retraites.

Tableau 5 – Tableau de synthèse de l'impact macroéconomique des différents leviers d'équilibrage financier du système de retraite français

Hausse des cotisations sociales retraite employeurs 6 milliards	Court terme 1-2 ans	Moyen terme 5-10 ans	Long terme 20 ans
PIB (en %, en écart au compte central)	↘	↘	↘
Emploi (en milliers, en écart au compte central)	↘	↘	↘
Solde financier du système de retraite (en points de PIB, en écart au compte central)	+	+	+
Solde primaire des administrations publiques (en points de PIB, en écart à la moyenne)	+	+	+
Hausse des cotisations sociales retraite salariés 6 milliards	Court terme 1-2 ans	Moyen terme 5-10 ans	Long terme 20 ans
PIB (en %, en écart au compte central)	↘	↘	↘
Emploi (en milliers, en écart au compte central)	↘	↘	↘
Solde financier du système de retraite (en points de PIB, en écart au compte central)	+	+	+
Solde primaire des administrations publiques (en points de PIB, en écart à la moyenne)	+	+	+
Modération des pensions de 6 milliards	Court terme 1-2 ans	Moyen terme 5-10 ans	Long terme 20 ans
PIB (en %, en écart au compte central)	↘	↘	↘ ou ≈
Emploi (en milliers, en écart au compte central)	↘	↘	↘
Solde financier du système de retraite (en points de PIB, en écart au compte central)	+	+	+
Solde primaire des administrations publiques (en points de PIB, en écart à la moyenne)	+	+	+
Augmentation d'1 an de l'AOD	Court terme 1-2 ans	Moyen terme 5-10 ans	Long terme 20 ans
PIB (en %, en écart au compte central)	↗	↗	↗
Emploi (en milliers, en écart au compte central)	↗	↗	↗
Solde financier du système de retraite (en points de PIB, en écart au compte central)	+	+	+
Solde primaire des administrations publiques (en points de PIB, en écart à la moyenne)	+	+	+

Source : DG Trésor (méthode comptable et Mésange), I-MIP, OFCE.