

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° 6
<i>Document de travail, n'engage pas le Conseil</i>

**Les effets macroéconomiques des leviers de réforme du système de retraite :
aspects théoriques et empiriques**

Secrétariat général du Conseil d'orientation des retraites

Les effets macroéconomiques des leviers de réforme du système de retraite : aspects théoriques et empiriques

Pour équilibrer un système de retraite par répartition, trois grandes catégories de mesures peuvent être mobilisées : le niveau des prélèvements affectés au financement des retraites, en particulier les taux de cotisations des employeurs et des salariés ; la pension moyenne des retraités relativement au revenu moyen d'activité, qui dépend des règles de calcul des pensions au moment de la liquidation ainsi que de leurs modalités de revalorisation ; enfin, le rapport entre le nombre de cotisants et celui des retraités, qui peut être modifié par l'âge effectif de départ à la retraite¹.

L'analyse d'une réforme ne peut cependant pas se limiter à son seul effet sur le solde du système de retraite ; elle doit également prendre en compte ses effets macroéconomiques, en particulier sur l'emploi, la productivité et ainsi la croissance potentielle. En effet, toute modification de l'un des paramètres du système affecte les comportements d'offre et de demande de travail, les décisions de consommation et d'épargne des ménages, ainsi que les coûts de production des entreprises. La littérature économique met en évidence des mécanismes macroéconomiques distincts selon le levier mobilisé, qui agissent en retour sur les finances publiques au-delà du seul champ des retraites.

Une augmentation des cotisations tend à peser sur l'emploi à court terme en accroissant l'écart entre le coût du travail pour les entreprises et le salaire net perçu par les salariés (*labour tax wedge*). Selon qu'elle est supportée par les salariés ou par les employeurs, la hausse des cotisations peut réduire directement les revenus et/ou accroître les coûts de production, avec des répercussions sur la consommation et/ou l'investissement. L'ensemble de ces mécanismes tend à peser sur la croissance. À long terme, les effets tendent à se rapprocher, l'incidence *in fine* de la cotisation étant le plus souvent supportée par les salariés. Une augmentation des cotisations peut en outre inciter certaines entreprises à modifier la combinaison de leurs facteurs de production, ce qui peut, à long terme, conduire à une hausse de leur productivité (partie 1).

Une modification du niveau des pensions affecte d'abord la demande agrégée *via* la consommation des retraités. L'ampleur de cet effet dépend notamment de leur propension à consommer et de leur taux d'épargne. Lorsque les retraités disposent d'un niveau de vie et d'un taux d'épargne élevés, comme c'est le cas en France, il peut toutefois exister des marges d'ajustement face à une éventuelle baisse des pensions. À plus long terme, une modification du niveau des pensions agit en sens inverse *via* un effet de richesse intertemporel : une baisse de la générosité du système peut inciter les individus à accroître leur épargne ou à prolonger leur participation au marché du travail, ce qui peut soutenir la croissance (partie 2).

¹ Le ratio démographique peut également être amélioré par des politiques visant à augmenter les taux d'emploi des autres catégories de population que les seniors : jeunes, femmes, moins qualifiés.

Enfin, le relèvement de l'âge de départ à la retraite agit directement sur l'offre de travail des seniors en retardant leur sortie du marché du travail. À court terme, cette hausse ne se traduit que partiellement par un maintien en emploi : une partie reste en activité, tandis qu'une autre se reporte vers le chômage ou l'invalidité. Ce surcroît de main d'œuvre peut également générer des frictions sur le marché du travail, notamment entre classes d'âge proches. À plus long terme, en revanche, la littérature empirique ne met pas en évidence d'effet d'éviction, notamment sur l'emploi des jeunes, ni d'effet sur la productivité. Un relèvement de l'âge de la retraite tend ainsi à accroître le taux d'emploi et, partant, la croissance potentielle (partie 3).

Parmi les trois leviers de réforme, le relèvement de l'âge de la retraite apparaît ainsi comme celui dont les effets macroéconomiques sont les plus favorables, car il accroît simultanément l'emploi, l'activité et le solde des administrations publiques, y compris au-delà du seul périmètre des retraites.

L'analyse des effets macroéconomiques d'une réforme repose sur des approches empiriques et théoriques complémentaires. Les études empiriques *ex post* exploitent généralement des réformes effectives ou des variations institutionnelles afin d'identifier leurs effets causaux sur l'emploi, la consommation ou les entreprises. Elles mobilisent souvent des données microéconomiques ou sectorielles et mettent en évidence une forte hétérogénéité des ajustements selon les entreprises, les catégories de travailleurs ou la conjoncture économique. Ces travaux éclairent les mécanismes d'ajustement à court terme mais peuvent être difficiles à généraliser à l'ensemble de l'économie et ne renseignent pas sur le long terme, une fois les ajustements opérés.

Les analyses *ex ante*, fondées sur des modèles macroéconomiques² permettent au contraire d'examiner les effets agrégés de différentes réformes et d'en analyser la dynamique dans le temps. Elles offrent un cadre homogène pour étudier simultanément les trois catégories de réforme selon leurs effets sur le marché du travail, la consommation, l'investissement et les finances publiques. Les résultats de ces simulations dépendent toutefois des hypothèses retenues, notamment sur la formation des salaires ou les comportements d'épargne.

1. Les effets macroéconomiques d'une hausse des cotisations sociales

Le système de retraite est financé aux deux tiers par des cotisations sociales assises sur la masse des rémunérations, cotisations partagées entre employeurs et salariés. Une hausse des cotisations sociales accroît ainsi l'écart entre le coût du travail pour l'entreprise et le salaire net perçu par le salarié (*labour tax wedge*).

² Les modèles macroéconométriques, tels que Mésange ou encore EmeRaude mobilisés pour cette séance, mettent l'accent sur les déterminants de la croissance (emploi, consommation, investissement, etc.), tandis que les modèles OLG (*Overlapping Generations*) ou DSGE (*Dynamic Stochastic General Equilibrium*), tel que CepreHank également utilisé pour la séance analysent davantage les arbitrages intertemporels des agents économiques.

Des canaux de transmission différents à court terme selon le type de cotisation

À court terme, une augmentation des cotisations sociales n'a pas les mêmes effets macroéconomiques selon qu'elle porte sur les cotisations salariales ou employeurs, car les canaux de transmission diffèrent.

Une augmentation des cotisations salariales agit principalement *via* le revenu disponible des ménages. En réduisant le pouvoir d'achat des salariés, elle pèse sur leur consommation et peut ainsi freiner l'activité économique et l'emploi.

Une hausse des cotisations employeurs se traduit quant à elle directement par une augmentation du coût du travail pour les entreprises. Cette hausse peut avoir plusieurs effets : elle peut conduire l'entreprise à réduire sa demande de travail, à augmenter ses prix ou à compresser ses marges, au risque de freiner l'investissement, l'emploi et la croissance.

L'incidence économique des cotisations à moyen et long terme

À moyen et long terme, les effets d'une hausse des cotisations dépendent du pouvoir de négociation des salariés et de leur incidence économique réelle. Si les entreprises répercutent la hausse des coûts dans leurs prix et que les salariés cherchent à préserver leur pouvoir d'achat, une boucle prix-salaires peut apparaître et amplifier les effets négatifs sur l'emploi et la compétitivité. Toutefois, l'augmentation du chômage tend progressivement à modérer les revendications salariales et à interrompre cette dynamique.

En outre, la répartition effective des cotisations (leur incidence) dépend de la sensibilité relative de l'offre et de la demande de travail aux variations de salaire. Si la demande de travail des entreprises est plus élastique que l'offre de travail des salariés, une part importante de la hausse des cotisations est répercutée sur les salaires bruts et *in fine* supportée par les salariés sous la forme de salaires plus faibles. Cela peut être notamment le cas des cotisations retraite qui se distinguent des prélèvements fiscaux classiques dans la mesure où elles ouvrent des droits à pension futurs. Si ce lien contributif est perçu par les salariés, une partie de leur incidence peut être répercutée sur les salaires plutôt que sur l'emploi (Bozio et *al.*, 2019). L'ajustement se fait alors davantage *via* le revenu disponible des ménages et affecte alors la consommation ou se traduit par une moindre épargne des ménages. Pour les rémunérations contraintes par un salaire minimum légal, comme le Smic en France, cet ajustement est néanmoins plus difficile : une hausse des cotisations se répercute plus directement sur le coût du travail pour l'employeur et peut peser plus fortement sur l'emploi. Les nombreuses évaluations empiriques des politiques d'allègements de cotisations sociales employeurs sur les bas salaires mises en œuvre en France depuis le début des années 1990 identifient ainsi *a contrario* un impact positif de ces dispositifs sur l'emploi (pour une revue de ces travaux, voir Bozio, Wasmer, 2024).

Ainsi, si les canaux de transmission diffèrent à court terme selon le type de cotisation, leurs effets macroéconomiques tendent toutefois à se rapprocher à plus long terme, l'incidence finale des cotisations étant le plus souvent supportée par les salariés.

Qu'en disent les modèles ex ante et les travaux empiriques ?

Les résultats des modèles *ex ante* basés sur ce cadre théorique général varient selon les modèles et les hypothèses retenues, notamment sur le fonctionnement du marché du travail, la formation des salaires et l'incidence finale des cotisations (documents 3, 4 et 5 de cette séance). Dans l'ensemble, ces simulations montrent qu'une hausse des cotisations sociales tend à réduire le revenu disponible et à introduire des distorsions sur le marché du travail et entraîner ainsi une baisse du PIB à court terme qui peut persister à plus ou moins long terme malgré l'amélioration budgétaire.

Les travaux empiriques fondés sur l'analyse historique des réformes fiscales indépendantes de la conjoncture aux États-Unis et en Allemagne montrent que les variations de prélèvements obligatoires ont des effets macroéconomiques significatifs : une hausse des prélèvements pèse sur l'activité, tandis qu'une baisse la soutient avec des effets maximums au bout de deux années environ (Romer et Romer, 2006 ; Gechert et *al.*, 2021).

Les ajustements peuvent toutefois prendre différentes formes au niveau des entreprises. Une hausse du coût relatif du travail peut notamment inciter les entreprises à substituer du capital au travail ou à réorienter leur demande vers des travailleurs plus qualifiés et plus productifs (Hamermesh, 1993). Ces ajustements peuvent ainsi s'accompagner d'une hausse de la productivité du travail dans certaines entreprises.

2. Les effets macroéconomiques d'une baisse des pensions

Une modification du niveau des pensions agit sur l'économie par des canaux différents de ceux associés aux cotisations sociales. Alors que ces dernières affectent principalement le coût du travail ou le revenu disponible des actifs, une variation du niveau des pensions influence d'abord le revenu disponible des retraités et, par ce biais, leur consommation. L'impact sur la croissance d'une variation des pensions dépend notamment du degré d'ouverture de l'économie³ et des comportements de consommation des retraités.

³ Les effets d'une baisse de la consommation sur l'activité sont d'autant plus faibles que le contenu en importations de la consommation est élevé.

À cet égard, une partie de la littérature met en évidence une baisse légère mais inattendue de la consommation autour du passage à la retraite (*retirement consumption puzzle*⁴) et le fait qu'une part importante de ménages continue à accumuler du patrimoine après la retraite (*wealth decumulation puzzle*). Dans les pays européens suivis par le COR, il existe ainsi une corrélation positive entre le taux d'épargne des ménages âgés et le niveau de vie relatif des retraités : dans les pays où les seniors disposent d'un niveau de vie relativement élevé, comme en France et en Espagne, ils tendent à épargner davantage pendant leur période de retraite. Cette situation suggère l'existence de marges d'ajustement face à une éventuelle baisse de la générosité des systèmes de retraite⁵.

Les modèles macroéconomiques utilisés *ex ante* montrent ainsi qu'une baisse des pensions réduit le revenu disponible des ménages et la consommation, pesant sur l'emploi et l'activité à court terme. À moyen terme, l'ajustement des prix améliore la compétitivité et soutient l'investissement, atténuant progressivement ces effets, même si le revenu des retraités demeure durablement plus faible (documents 3, 4 et 5 de cette séance).

À plus long terme, une baisse du niveau des pensions peut être perçue par les ménages comme une baisse de leur richesse anticipée liée aux droits à retraite. Ils peuvent alors chercher à lisser leur consommation dans le temps en augmentant leur épargne, soutenant l'accumulation de capital et la production, ou en prolongeant leur participation au marché du travail, contribuant alors à accroître l'activité économique (Hviding et Mérette, 1998).

Les analyses empiriques *ex post* confirment également que les variations du niveau des pensions affectent non seulement la consommation des retraités à court terme, mais aussi les comportements d'épargne et d'offre de travail sur l'ensemble du cycle de vie. À partir de chocs exogènes sur les prestations aux États-Unis et en Allemagne, les auteurs montrent qu'une hausse des prestations de retraite stimule transitoirement la consommation des ménages, avec des effets généralement plus limités sur l'emploi et l'investissement (Romer & Romer, 2016 ; Gechert et al., 2021).

D'autres travaux mettent en évidence des effets significatifs de la richesse anticipée sur l'offre de travail : en Allemagne, une hausse des droits à pension des mères de famille a réduit les heures travaillées, tandis qu'en Norvège, la suppression d'une règle réduisant la pension en cas de cumul emploi-retraite a entraîné à une augmentation immédiate des heures travaillées après 62 ans (Artmann et al., 2023 ; Hernæs et al., 2025).

⁴ Voir le document n° 12 de la séance du COR du 5 février 2026.

⁵ Voir le document n° 7 de la séance du COR du 5 février 2026.

3. Les effets macroéconomiques d'un relèvement de l'âge de la retraite

Contrairement aux hausses de cotisations sociales, qui agissent principalement *via* le coût du travail ou le revenu disponible, ou aux modifications du niveau des pensions, qui affectent la demande agrégée, le relèvement de l'âge de la retraite agit d'abord comme un choc positif d'offre de travail. En augmentant la population active, il accroît le volume de travail disponible dans l'économie et tend ainsi à augmenter le PIB potentiel à long terme, même si l'ajustement peut s'accompagner d'une hausse transitoire du chômage selon les modélisations retenues.

Les effets sur l'emploi des seniors

Le relèvement de l'âge de la retraite modifie directement la participation au marché du travail des travailleurs âgés en retardant leur sortie d'activité.

En France, plusieurs travaux ont étudié les effets des différentes mesures visant à relever l'âge de la retraite depuis les années 2000⁶. Les évaluations empiriques montrent une hausse sensible du taux d'emploi des personnes proches de l'âge de la retraite, mais également une progression transitoire du chômage, de l'invalidité ou encore de l'inactivité (Rabaté et Rochut, 2020 ; Dubois et Koubi, 2016 ; Le Duigou et Messe, 2016). Ces évolutions résultent principalement du maintien dans la situation antérieure plutôt que d'un ajustement immédiat du marché du travail : lorsque l'âge de liquidation est relevé, certains individus qui auraient liquidé leur pension se maintiennent plus longtemps en emploi, tandis que ceux qui étaient déjà au chômage ou en inactivité y demeurent également plus longtemps. Ces résultats sont confirmés par des analyses réalisées dans d'autres pays européens (Staubli et Zweimüller, 2013 pour l'Autriche, par exemple).

Les effets des réformes apparaissent ainsi très hétérogènes selon les caractéristiques des individus. Les travailleurs disposant d'un capital humain élevé ou occupant des emplois qualifiés parviennent plus facilement à prolonger leur activité. À l'inverse, les personnes ayant des carrières discontinues, des qualifications plus faibles ou des problèmes de santé rencontrent davantage de difficultés à se maintenir en emploi. Les réformes de l'âge de la retraite peuvent ainsi accentuer certaines inégalités sur le marché du travail, en exposant davantage les individus les plus fragiles à des situations de chômage ou d'inactivité prolongée avant la liquidation de leurs droits (Cour des comptes, 2025).

Existe-t-il des effets d'éviction sur les autres classes d'âge ?

Le relèvement de l'âge de la retraite soulève fréquemment la question d'un possible effet d'éviction entre les travailleurs âgés et les autres classes d'âge. Cette idée repose sur l'hypothèse du *lump-of-labour*, selon laquelle le nombre d'emplois disponibles dans l'économie serait fixe. Dans cette perspective, le maintien en emploi des seniors réduirait mécaniquement les opportunités d'emploi pour les autres classes d'âge.

⁶ Augmentation de la durée d'assurance nécessaire pour le taux plein et relèvement des âges légaux de la retraite, fin de la dispense de recherche d'emploi, notamment.

Les comparaisons internationales montrent que l'emploi des seniors et celui des autres classes d'âge évoluent généralement dans le même sens au cours du temps (Wise, 2017 ; Kalwij et *al.*, 2010). Des analyses empiriques menées dans différents contextes institutionnels nationaux aboutissent à des conclusions similaires (Munnell et Wu, 2012, pour les États-Unis ; Carta et *al.*, 2025, pour l'Italie ; Ben Salem et *al.*, 2010, pour la France).

Ces résultats s'expliquent notamment par 1/ une offre de travail accrue qui vient réduire le pouvoir de négociation des salariés, et donc ralentir les salaires ; 2/ l'augmentation de l'emploi des seniors accroît le revenu global de l'économie, stimulant ainsi la consommation et l'activité. Ces deux canaux se traduisent alors par une augmentation de la demande de travail, qui peut bénéficier à l'ensemble des classes d'âge.

Dans l'ensemble, ces résultats suggèrent que les performances d'emploi des différentes classes d'âge dépendent davantage déterminées de la conjoncture macroéconomique, de la croissance et de l'évolution de la demande de travail que par une concurrence directe entre générations sur un volume d'emplois fixe.

Certains ajustements temporaires peuvent néanmoins apparaître au niveau des entreprises. Le maintien en emploi plus long des travailleurs âgés peut en effet modifier l'organisation interne du travail, les trajectoires de carrière des salariés en place ou les décisions de recrutement.

Plusieurs travaux empiriques mettent ainsi en évidence des effets sur la dynamique interne des entreprises et suggèrent que le maintien en poste plus long des travailleurs expérimentés peut temporairement limiter les opportunités de progression pour les autres salariés lorsque le nombre de postes hiérarchiques est contraint (*slots constraints*) et si les postes occupés par les travailleurs expérimentés se libèrent plus tardivement (Boeri et *al.*, 2016 ; Bianchi, 2023 pour la réforme italienne de 2011 ou encore Badalyan, 2026 pour une réforme allemande ayant relevé l'âge de départ à la retraite pour certaines cohortes de femmes). Dans le même esprit, le maintien des seniors dans l'entreprise peut aussi s'accompagner d'une réorganisation des qualifications au sein de l'entreprise (Bertoni et Brunello, 2017 pour la réforme italienne de 2011). Jäger et Heining (2022) montrent ainsi que, dans les entreprises allemandes, le remplacement des salariés précocement décédés est partiel et progressif, une partie de l'ajustement passant par une réorganisation interne et par une hausse des salaires des collègues restants.

Les effets apparaissent toutefois très hétérogènes selon les entreprises et l'organisation du travail. Ils sont notamment plus marqués dans les entreprises les moins dynamiques ou caractérisées par des structures hiérarchiques rigides, où le nombre de postes d'encadrement est limité. Dans d'autres configurations organisationnelles, les ajustements peuvent être plus faibles ou se compenser entre différentes unités de production.

Le relèvement de l'âge de la retraite peut enfin soulever la question de ses effets sur la productivité du travail. La littérature empirique ne met toutefois pas en évidence d'effet négatif systématique, les performances productives dépendant davantage de l'organisation du travail, de l'expérience accumulée et de la complémentarité entre générations au sein des entreprises (OCDE, 2019). Certaines évaluations de réformes récentes, comme celle du système de retraite norvégien, montrent dans ce sens que l'augmentation des incitations à travailler plus longtemps peut s'accompagner d'une hausse de l'activité des seniors sans effet défavorable identifiable sur la performance des entreprises (Hernæs et al., 2023).

Qu'en disent les modèles ex ante ?

Au-delà des analyses empiriques, plusieurs travaux ont également étudié les effets du relèvement de l'âge de la retraite à l'aide de modèles macroéconomiques *ex ante*. Ces modèles concluent que le relèvement de l'âge de la retraite agit principalement comme un choc positif d'offre de travail, en augmentant le volume de travail disponible dans l'économie. L'effet sur la productivité globale de facteurs dépend de l'ajustement du capital par travailleur : à court terme, l'augmentation de l'offre de travail peut se traduire par une légère baisse du capital par tête, avant que l'investissement ne s'ajuste progressivement. À long terme, cette hausse de la population active se traduit par une augmentation de la production potentielle et de l'emploi, ce qui en fait le levier de réforme dont les effets macroéconomiques apparaissent les plus favorables parmi les différents instruments d'ajustement des systèmes de retraite (Karam, 2010 ; Morgavi, 2024 ; documents 3, 4 et 5 de cette séance). Toutefois, certaines simulations mettent également en évidence des effets d'ajustement sur le marché du travail à court terme et une hausse transitoire du chômage (document n° 5).

Bibliographie

Artmann, E., Nicola, F. S., & Giupponi, G. (2023). Forward-Looking Labor Supply Responses to Changes in Pension Wealth: Evidence from Germany (No. 18149). CEPR Discussion Papers.

Badalyan, S. (2026). Crowded career ladders? Intra-firm spillovers of raised retirement age (No. 01/2026). IAB-Discussion Paper.

Bertoni, M., & Brunello, G. (2017). Does delayed retirement affect youth employment? Evidence from Italian local labour markets (No. 10733). IZA Discussion Papers.

Bianchi, N., Bovini, G., Li, J., Paradisi, M., & Powell, M. (2023). Career spillovers in internal labour markets. *The Review of Economic Studies*, 90(4), 1800-1831.

Boeri, T., Garibaldi, P., & Moen, E. (2016). A clash of generations? Increase in Retirement Age and Labor Demand for Youth (No. 11422). CEPR Discussion Papers.

Bozio, A., Breda, T., & Grenet, J. (2019). Does tax-benefit linkage matter for the incidence of social security contributions? (No. 12502). IZA Discussion Papers.

Bozio, A., & Wasmer, E. (2024). Les politiques d'exonérations de cotisations sociales: une inflexion nécessaire. rapport final, octobre, France Stratégie.

Carta, F., D'Amuri, F., & Von Wachter, T. (2025). Older workers, pension reforms and firm outcomes. *Labour Economics*, 102823.

Cour des Comptes (2025). Impacts du système de retraites sur la compétitivité et l'emploi. Avril.

Dubois Y. et Koubi M. (2016). Relèvement de l'âge de départ à la retraite : quel impact sur l'activité des seniors de la réforme des retraites de 2010 ? Document de travail n° G2016/08 de l'Insee.

Gechert, S., Paetz, C., & Villanueva, P. (2021). The macroeconomic effects of social security contributions and benefits. *Journal of Monetary Economics*, 117, 571-584.

Hamermesh, D. S. (1993). *Labor Demand*. Princeton University Press.

Hernæs, E., Kornstad, T., Markussen, S., & Røed, K. (2023). Ageing and labor productivity. *Labour Economics*, 82, 102347.

Hernæs, E., Markussen, S., Raaum, O., Røed, K., & Zhang, T. (2025). Labor Market Effects of a Public Sector Pension Reform: First Evidence from Near Real-Time Administrative Data. Ragnar Frisch Centre for Economic Research. May.

Hviding, K., & Mérette, M. (1998). Macroeconomic effects of pension reforms in the context of ageing populations: Overlapping generations model simulations for seven OECD countries. OECD Economics Department Working Papers, 1998(14).

Jäger, S., & Heining, J. (2022). How substitutable are workers? evidence from worker deaths (No. w30629). National Bureau of Economic Research.

Kalwij, A., Kapteyn, A., & De Vos, K. (2010). Retirement of older workers and employment of the young. *De Economist*, 158(4), 341-359.

Karam, P., Muir, D., Pereira, J., & Tuladhar, A. (2010). Macroeconomic Effects of Public Pension Reforms. IMF Working Paper No. 10/297

Le Duigou S. & Pierre-Jean Messe (2016). Réforme des retraites et suppression de la DRE : quels effets sur l'emploi des seniors ? Document n° 6 de la séance du COR du 19 octobre.

Morgavi, H. (2024). Is it worth raising the normal retirement age?. Documents de travail du Département des Affaires économiques de l'OCDE.

Munnell, A. H., & Wu, A. Y. (2012). Will delayed retirement by the baby boomers lead to higher unemployment among younger workers?. Boston College Center for Retirement Research Working Paper, (2012-22).

Rabaté, S., & Rochut, J. (2020). Employment and substitution effects of raising the statutory retirement age in France. *Journal of Pension Economics & Finance*, 19(3), 293-308.

Romer, C. D., & Romer, D. H. (2006). The Macroeconomic Effects of Tax Changes: Estimates Based on a New Measure of Fiscal Shocks. *American Economic Review*, 100(3), 763–801.

Romer, C. D., & Romer, D. H. (2016). Transfer payments and the macroeconomy: The effects of social security benefit increases, 1952–1991. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 8(4), 1-42.

Salem, M. B., Blanchet, D., Bozio, A., & Roger, M. (2010). Labor force participation by the elderly and employment of the young: The case of France. In *Social security programs and retirement around the world: The relationship to youth employment* (pp. 119-146). University of Chicago Press.

Secrétariat général du COR (2026). Niveau de vie et patrimoine des seniors en comparaison internationale. Document de travail n° 7 de la séance du 5 février.

Secrétariat général du COR (2026). Le comportement de consommation et d'épargne le long du cycle de vie : aspects théoriques. Document de travail n° 12 de la séance du 5 février.

Staubli, S., & Zweimüller, J. (2013). Does raising the early retirement age increase employment of older workers?. *Journal of public economics*, 108, 17-32.

Wise, D. A. (Ed.). (2017). *Social security programs and retirement around the world: The capacity to work at older ages*. University of Chicago Press.