

Partie 2. Les résultats : les évolutions du système de retraite au regard de l'objectif de pérennité financière

Après la présentation des hypothèses retenues pour les projections, cette deuxième partie expose les résultats obtenus. Elle vise à éclairer la soutenabilité financière du système de retraite. Le chapitre 1 présente la projection de la part des dépenses du système de retraite à l'horizon 2070 dans le scénario de référence, en précisant l'évolution de ses principaux déterminants. Le chapitre 2 examine les ressources, tant en niveau qu'en structure. En rapprochant ressources et dépenses, le chapitre 3 analyse le solde du système de retraite à l'horizon 2070 ainsi qu'en moyenne sur les vingt-cinq prochaines années. Il décrit également la situation patrimoniale du système de retraite au 31 décembre 2025.

Les résultats financiers sont présentés pour un seul scénario de référence, reposant sur les hypothèses démographiques centrales de l'Insee de 2026 (poursuite des gains d'espérance de vie, taux de fécondité de 1,45 enfant par femme et solde migratoire de 150 000 personnes par an), une croissance de la productivité horaire du travail de 0,7 % par an et un taux de chômage de 7,0 % (ces cibles étant atteintes en 2040). Les hypothèses démographiques ayant été substantiellement révisées cette année, le chapitre 4 analyse les écarts de dépenses, de ressources et de solde entre le présent exercice et celui de 2025. Le chapitre 5 examine, quant à lui, la sensibilité des résultats aux hypothèses démographiques et économiques. Enfin, le chapitre 6 présente, à titre illustratif, différentes trajectoires permettant d'atteindre l'équilibre et rappelle que les leviers mobilisés à cette fin engendrent des effets économiques différenciés.

La situation financière du système de retraite analysée dans cette partie concerne quasiment l'ensemble des régimes obligatoires : les régimes de base, qui relèvent du champ des lois de financement de la sécurité sociale et de celui des commissions des comptes de la sécurité sociale, ainsi que les régimes complémentaires, dont le pilotage relève de la compétence des partenaires sociaux et des représentants professionnels pour les régimes complémentaires de non-salariés. Les régimes exclus de l'exercice⁵⁵ représentent moins de 600 millions d'euros en 2025, soit 0,1 % du total des dépenses de retraite. Le périmètre retenu étant ainsi très large, les soldes présentés ici ne sont pas directement comparables à ceux commentés dans les projets de loi de financement de la sécurité sociale (PLFSS) ou dans les rapports de la Cour des comptes consacrés à la sécurité sociale.

⁵⁵ Caisse d'assurance vieillesse, invalidité et maladie des cultes (Cavimac), Assemblée nationale, Ex-Seita, Sénat, Caisse de retraites des personnels de l'Opéra national de Paris (Crop), Régime d'indemnisation des sapeurs-pompiers volontaires (Risp), Caisse de retraites des personnels de la Comédie Française (CRPCF), Caisse de retraites des régies ferroviaires d'outre-mer (CRRFOM), Préfecture du Haut-Rhin (PREF HR) et Caisse de retraite des chemins de fer franco-éthiopien (CRCFE).

Sur longue période (en rétrospectif et en projection), le solde analysé est un solde élargi, comprenant l'intégralité des ressources (cotisations mais également transferts externes et fiscalité) et dépenses (pensions, transferts, autres charges techniques), mais hors produits financiers (pour les régimes ayant des réserves) et charges financières (pour les régimes endettés). Seule la dernière année observée (2025) fait l'objet d'une analyse complémentaire comprenant les charges et produits financiers.

Chapitre 1. Les dépenses du système de retraite

Ce chapitre est consacré à la part des dépenses de retraite dans le PIB et à son évolution. Cet indicateur est essentiel pour évaluer la soutenabilité financière du système de retraite ; il exprime, de manière simple, le niveau des ressources qu'il faut prélever sur la richesse produite pour assurer l'équilibre du système de retraite.

La part des dépenses de retraite dans le PIB était de 14,1 % en 2025. Cette part resterait stable jusqu'en 2045 puis progresserait modérément jusqu'en 2070 pour atteindre 15,3 %, soit une hausse globale de 1 point de PIB par rapport à 2025.

Ce résultat est obtenu malgré le vieillissement marqué de la population française. L'évolution de la part des dépenses dans le PIB est en effet freinée par la baisse de la pension moyenne relative⁵⁶ au revenu d'activité moyen qui passerait de 54,6 % en 2025 à 45,3 % en 2070 : la pension moyenne servie à l'ensemble des retraités continuerait à augmenter, mais moins que la rémunération moyenne des actifs, notamment du fait de l'indexation des droits dans le régime général sur les seuls prix (alors que les revenus d'activité le sont également sur la productivité), de la baisse du rendement dans les régimes complémentaires et de la modération des rémunérations dans la fonction publique. Les effets du vieillissement sur la part des dépenses de retraite sont également contrecarrés par l'augmentation de l'âge de départ à la retraite qui passerait de 63,1 ans en 2025 à environ 64,6 ans à partir des années 2040, sous l'effet à la fois des réformes visant à reculer l'âge effectif de départ à la retraite (âge et durée d'assurance), notamment la dernière réforme de 2023, et du recul de l'âge d'entrée dans la vie active.

1. Les dépenses de retraite représentent 14,1 % du PIB et 24,3 % des dépenses publiques en 2025

En 2025, les dépenses brutes du système de retraite s'élèvent à 422,2 milliards d'euros (Md€), soit 14,1 % du PIB, contre 13,9 % en moyenne au cours des dix dernières années, dont un pic à 14,7 % en 2020 du fait de la forte contraction du PIB liée à la crise sanitaire.

Parmi ces 422 milliards d'euros versés en 2025, 401 Md€ sont consacrés aux prestations de retraite de base et complémentaire (hors Aspa), dont 361 Md€ aux pensions de droit direct de retraite (soit 12,1 % du PIB) et 39 Md€ aux pensions de droit dérivé (soit 1,3 % du PIB)⁵⁷.

Une fois pris en compte les prélèvements pesant sur les retraites (CSG, CRDS, CASA et assurance-maladie pour les retraites complémentaires), dont une partie sert à financer le système de retraite lui-même, les dépenses nettes de prélèvements du système de retraite s'élevaient à 394 milliards d'euros en 2025, soit 13,2 % du PIB.

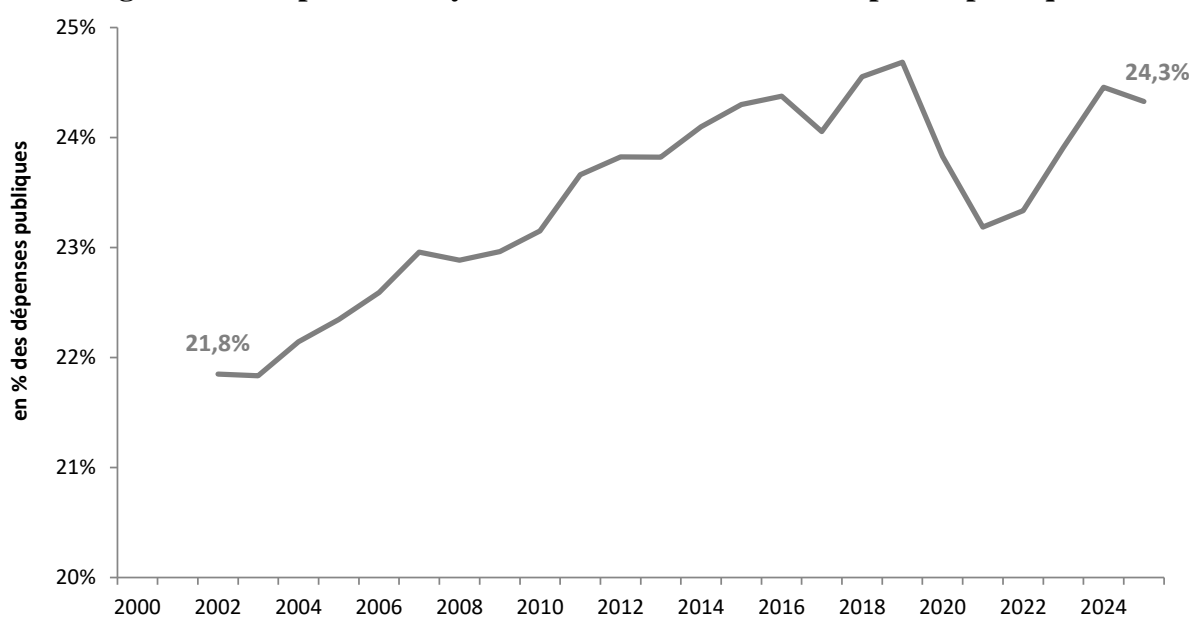
⁵⁶ Voir Annexe 6 – Lexique.

⁵⁷ Le reste des dépenses (0,7 % du PIB) correspond notamment aux dépenses de gestion et d'action sociale, dont l'Aspa (ex- minimum vieillesse).

De 2002 à 2019⁵⁸, les dépenses de retraite ont constitué une part de plus en plus importante de l'ensemble de dépenses publiques, passant de 21,8 % à 24,7 % sur cette période. Elles sont ainsi à l'origine d'une grande majorité de la progression des dépenses publiques dans le PIB sur cette période (1,4 point alors que la part des dépenses de retraite dans le PIB a progressé de 2 points). Avec la crise sanitaire de 2020, puis la poussée inflationniste liée aux difficultés d'approvisionnement en énergie, les dépenses publiques ont, en proportion, augmenté plus que les dépenses de retraite, notamment en raison de la hausse des dépenses de santé et de la mise en œuvre de dispositifs de soutien à l'économie.

La fin de la crise sanitaire et l'allègement du bouclier tarifaire en 2024 marquent le retour d'une hausse de la part des dépenses de retraite dans les dépenses publiques. Cette part est de 24,3 % en 2025 et retrouve ainsi des niveaux similaires à ceux prévalant avant la crise sanitaire.

Figure 2.1 – Dépenses du système de retraite en % des dépenses publiques



Note : données hors produits et charges financières, hors dotations et reprises sur provisions.

Champ : ensemble des régimes de retraite français légalement obligatoires, y compris FSV, hors RAFP.

Sources : rapports à la CCSS 2002-2025 ; Insee comptabilité nationale base 2020.

Parmi les pays suivis par le COR, la France est le deuxième pays (après l'Italie) où la part des dépenses de retraite (publiques et privées) dans le PIB est la plus élevée, mais se positionne dans le niveau médian concernant les dépenses de retraite par habitant⁵⁹ (voir les encadrés ci-dessous).

⁵⁸ Les comptes de la CRPNPAC (régime complémentaire du personnel navigant de l'aviation civile) sont intégrés depuis 2002 (depuis 2020 seulement dans le rapport annuel de 2023) et ceux de la CNAVPL PCV depuis 2023.

⁵⁹ Il convient de rester prudent quant à la pertinence de cet indicateur puisqu'il dépend en grande partie de la structure par âge du pays.

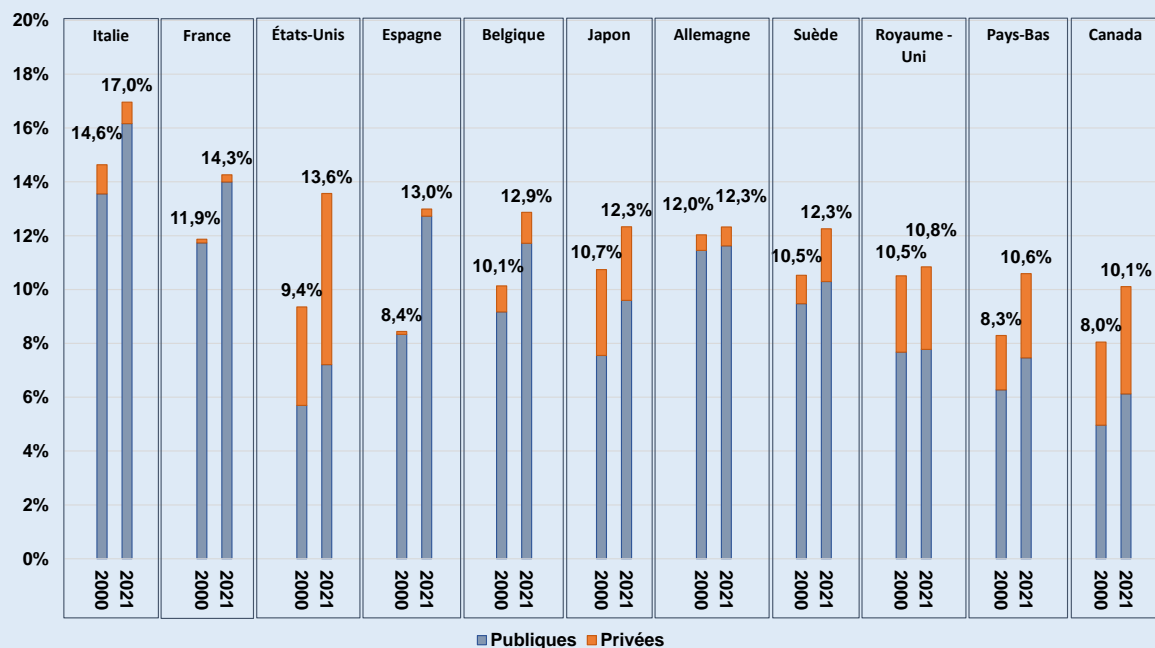
Des niveaux de dépenses de retraite contrastés selon les pays et leurs modèles de financement

En 2021 (dernières données disponibles pour l'ensemble des pays), l'Italie et la France se distinguent par les parts de dépenses de retraite (publiques et privées) dans le PIB les plus élevées, atteignant respectivement 17,0 % et 14,3 %. À l'inverse, certains pays consacrent une fraction sensiblement plus faible de leur richesse nationale aux retraites, notamment le Canada, les Pays-Bas et, dans une moindre mesure, le Royaume-Uni, où cette part se situe entre 10 % et 11 %. Les autres pays se positionnent à des niveaux intermédiaires, globalement proches les uns des autres, autour de 12 %.

La répartition entre dépenses publiques et privées reflète les choix institutionnels en matière de système de retraite. Dans des pays comme les États-Unis, le Canada, les Pays-Bas ou le Royaume-Uni, les dispositifs de capitalisation *via* des fonds de pension privés occupent une place importante. À l'inverse, dans d'autres pays - notamment l'Allemagne, la Belgique, l'Espagne, l'Italie et la France - les retraites reposent très majoritairement sur des systèmes publics par répartition.

Sur la période 2000-2021, la part des dépenses de retraite dans le PIB a augmenté dans l'ensemble des pays étudiés. Cette progression s'explique principalement par l'effet du vieillissement des populations, mais aussi par le ralentissement de la croissance suite à la crise économique de 2008-2009 et à la crise sanitaire de 2020.

Figure 2.A - Part des dépenses de retraite (publiques et privées) dans le PIB en 2000 et 2021 dans les pays suivis par le COR



Lecture : en 2021, les dépenses de retraite (publiques et privées) représentent 12,3 % du PIB en Allemagne. Les dépenses de retraite publiques constituent l'essentiel des dépenses de retraite dans ce pays.

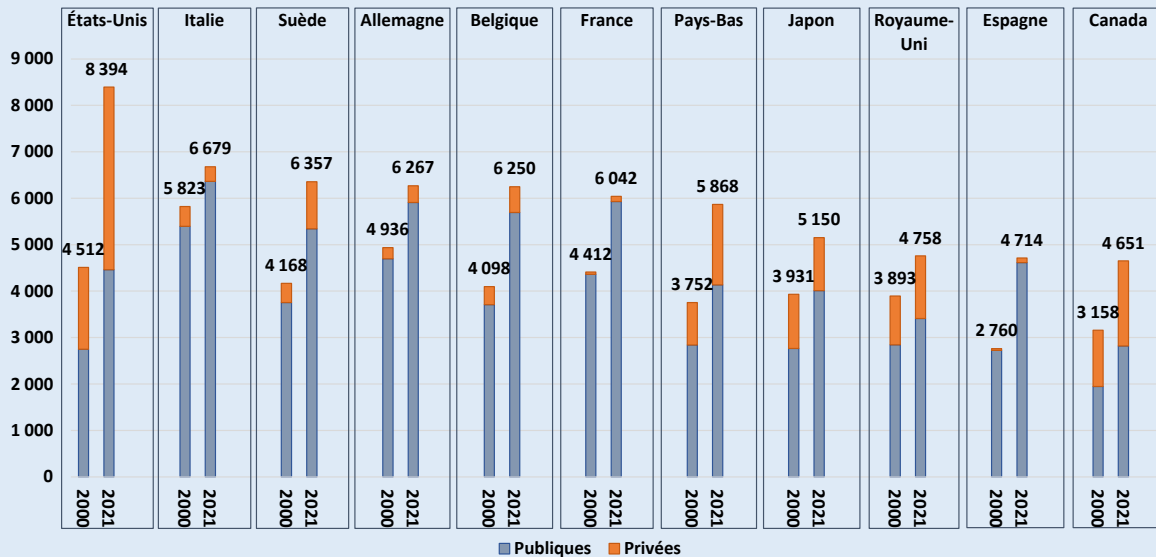
Champ : dépenses vieillesse et survie publiques et privées.

Source : OCDE ([SOCX](#)).

Une hiérarchie des pays différente à l'aune des dépenses de retraite par habitant

En 2021, s'agissant des dépenses de retraite par habitant, la France se situe en sixième position parmi les pays suivis par le COR, derrière les États-Unis, l'Italie, la Suède, l'Allemagne et la Belgique, et juste devant les Pays-Bas. Ce classement contraste avec celui fondé sur la part des dépenses dans le PIB et suggère que le niveau relativement élevé observé en France s'explique en partie par un PIB par habitant plus faible que dans d'autres pays. Les écarts de PIB par habitant peuvent refléter des différences de productivité, de taux d'emploi (dont celui des seniors), mais aussi de structure démographique, notamment la répartition par âge de la population.

Figure 2.B - Montant des dépenses de retraite (publiques et privées) par habitant en 2000 et 2021 dans les pays suivis par le COR



Lecture : en 2021, les dépenses de retraite (publiques et privées) sont de 6 267 \$ ppa en Allemagne.

Champ : dépenses vieillesse et survie publiques et privées.

Unité de mesure : dollars des États-Unis par personne, PPA convertis, en prix constants.

Source : OCDE ([SOCX](#))

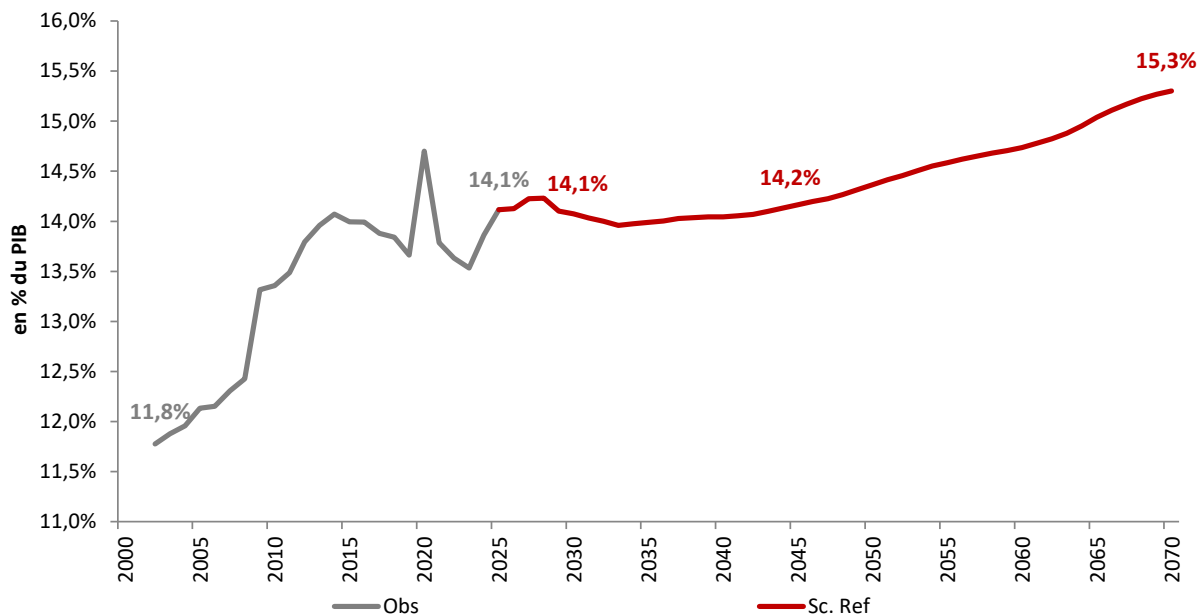
2. La part des dépenses de retraite dans le PIB serait stable à l'horizon 2045, puis augmenterait progressivement jusqu'en 2070 dans le scénario de référence du COR

La part des dépenses de retraite dans le PIB est actuellement de 14,1 %, soit un niveau légèrement plus élevé qu'au milieu des années 2010⁶⁰. Elle resterait globalement stable à court et moyen terme, où elle serait de 14,1 % en 2030 et de 14,2 % en 2045. Cette stabilité apparente résulte, d'une part, de l'actualisation des hypothèses économiques intégrant les données les plus récentes disponibles en avril 2026 et, d'autre part, de l'intégration des nouvelles hypothèses démographiques de l'Insee. La dégradation de l'environnement international, liée notamment au conflit au Moyen-Orient, viendrait en effet neutraliser les effets favorables liés à l'augmentation du solde migratoire et la révision à la baisse des gains d'espérance de vie.

⁶⁰ Les données du rapport annuel incluent désormais les charges et produits exceptionnels, ce qui est conforme à l'approche retenue dans le rapport de la mission flash de la Cour des comptes.

À plus long terme, la dynamique se modifierait sensiblement. À partir de 2045, la part des dépenses de retraite dans le PIB augmenterait à un rythme plus soutenu que celui du précédent rapport. Elle atteindrait 15,3 % en 2070. Cette inflexion proviendrait pour une large partie des nouvelles hypothèses de revalorisation de la valeur du point Agirc-Arrco définies conventionnellement par les partenaires sociaux à compte de 2038, ainsi que de la révision à la baisse de l'hypothèse de fécondité (1,45 enfant par femme contre 1,8 précédemment).

Figure 2.2 – Dépenses du système de retraite en % du PIB observées et projetées dans le scénario de référence



Scénario de référence : hypothèses démographiques centrales de l'Insee (poursuite des gains d'espérance de vie, fécondité de 1,45 enfant par femme à partir de 2028 et solde migratoire net de 150 000 personnes par an), croissance annuelle de la productivité horaire du travail de 0,7 % et taux de chômage de 7,0 % (à partir de 2040). Note : données hors charges financières, hors dotations et reprises sur provisions.

Champ : ensemble des régimes de retraite français légalement obligatoires, y compris FSV, hors RAFP.

Sources : projections COR - juin 2026, comptes nationaux de l'Insee base 2020, rapports à la CCSS 2002-2025.

Entre 2002 et 2025, les dépenses de retraite ont progressé en moyenne de 1,9 % par an en termes réels, c'est-à-dire au-delà de l'évolution des prix. Cette hausse résulte principalement de l'augmentation continue du nombre de retraités (+1,5 % en moyenne annuelle), liée notamment à l'arrivée à l'âge de la retraite, à partir de 2006, des générations nombreuses du baby-boom. L'élévation de la pension moyenne a, quant à elle, contribué plus modestement à cette dynamique (+ 0,4 % par an en moyenne). Sur la même période, la croissance du PIB en volume – hors effet des prix – a été sensiblement plus faible (+ 1,2 % en moyenne annuelle) que celle des dépenses de retraite, sous l'effet notamment de la crise économique de 2008-2009 puis de la crise sanitaire de 2020. La part des dépenses de retraite dans le PIB a ainsi fortement augmenté à partir de 2008-2009, pour atteindre un point haut de 14,1 % en 2014. Elle s'est ensuite repliée de manière continue entre 2014 et 2019 (- 0,4 point de PIB), sous l'effet conjugué de la reprise de l'activité économique et des réformes des retraites (voir encadré sur l'effet des réformes)⁶¹.

⁶¹ La réduction en fin de période est légèrement plus sensible en considérant les dépenses de retraite nettes de prélèvements du fait de la hausse des taux de CSG intervenue en 2018.

Enfin, après un nouveau pic à 14,7 % en 2020 lié à la crise sanitaire et à ses conséquences économiques, la part des dépenses de retraite dans le PIB est repartie à la hausse depuis 2022, passant de 13,6 % cette année-là à 14,1 % en 2025.

Entre 2025 et 2030, les dépenses de retraite progresseraient en réel de 0,9 % en moyenne annuelle dans le scénario de référence, portées à la fois par l'augmentation du nombre de retraités (+ 0,5 % en moyenne annuelle sur la période) et par la hausse de la pension moyenne (+ 0,5 % en réel par an). Le PIB en volume progresserait, quant à lui, de 1,1 % et la part des dépenses de retraite dans le PIB serait stable sur la période pour s'établir à 14,1 % en 2030. Comme les pensions sont indexées sur l'inflation observée entre les années n-1 et n-2, l'accélération des prix entre 2022 et 2023 a eu un impact important mais décalé sur l'augmentation des dépenses de retraite de 2023 et 2025. La baisse de l'inflation en 2024 et 2025 devrait donc conduire à une stabilisation des dépenses de retraite dans le PIB en 2026, même avec la prise en compte de la suspension de la réforme de 2023.

Entre 2030 et 2045, les dépenses de retraite progresseraient de 0,9 % par an en termes réels dans le scénario de référence. Cette évolution résulterait principalement d'une hausse du nombre de retraités (+ 0,8 % en moyenne annuelle). La croissance des effectifs de retraités serait toutefois plus soutenue en début de période qu'en fin de période, l'arrivée à la retraite des dernières générations nombreuses du baby-boom n'étant que partiellement compensée par les effets de la réforme de 2023. Dans la mesure où les dépenses de retraite progresseraient au même rythme que le PIB en volume (+ 0,9 % par an en moyenne), leur part dans le PIB resterait globalement stable sur l'ensemble de la période, à 14,2 % en 2045.

De 2045 à 2070, enfin, la progression des dépenses (+ 0,6 % par an en réel) résulterait légèrement moins de l'évolution de la pension moyenne (+ 0,2 % par an) que du nombre de retraités (+ 0,4 % par an). Le PIB en volume progresserait très faiblement (+ 0,3 % en moyenne annuelle), en raison de la baisse de la population active. En conséquence, la part des dépenses de retraite dans le PIB augmenterait sur cette période et s'établirait à 15,3 % en 2070.

Tableau 2.1 - Taux de croissance annuel moyen des dépenses de retraite (euros constants 2023), des effectifs de retraités, de la pension moyenne réelle et du PIB en volume par sous-périodes dans le scénario de référence

En %	2002-2025	2025-2030	2030-2045	2045-2070
Dépenses	1,9%	0,9%	0,9%	0,6%
<i>Nombre de retraités</i>	1,5%	0,5%	0,8%	0,4%
<i>Pension moyenne</i>	0,4%	0,5%	0,1%	0,2%
PIB en volume	1,2%	1,1%	0,9%	0,3%

Scénario de référence : hypothèses démographiques centrales de l'Insee (poursuite des gains d'espérance de vie, fécondité de 1,45 enfant par femme à partir de 2028 et solde migratoire net de 150 000 personnes par an), croissance annuelle de la productivité horaire du travail de 0,7 % et taux de chômage de 7,0 % (à partir de 2040). Lecture : entre 2002 et 2025, les dépenses de retraite ont progressé de 1,9 % (euros constants) en moyenne annuelle : cette progression résulte de celle du nombre de retraités (1,5 %) et de la pension moyenne (0,4 % en réel). Sur cette période, le PIB en volume a quant à lui progressé de 1,2 % en moyenne annuelle.

Note : données hors charges financières, hors dotations et reprises sur provisions.

Champ : ensemble des régimes de retraite français légalement obligatoires, y compris FSV, hors RAFP. Retraités ayant au moins un droit direct de retraite.

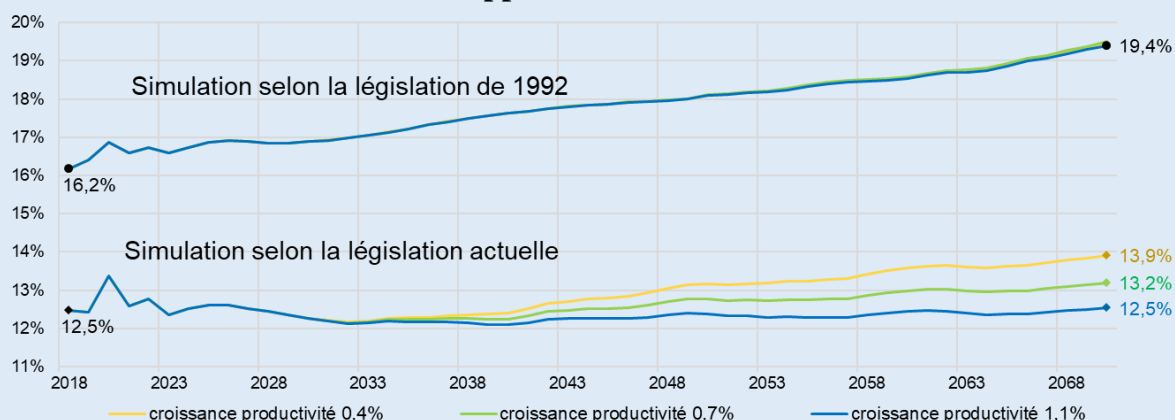
Sources : projections COR - juin 2026, comptes nationaux de l'Insee base 2020, rapports à la CCSS 2002-2025, modèle Ancêtre 2024.

Un effet significatif des réformes sur la maîtrise des dépenses de retraite

Depuis le début des années 1990, de nombreuses réformes ont été engagées afin de contenir la part des dépenses de retraite dans le PIB. Elles ont principalement reposé sur deux leviers. D'une part, le relèvement de l'âge effectif de départ à la retraite, via l'allongement de la durée d'assurance requise pour l'obtention du taux plein (réformes de 1993, 2003, 2014 et 2023) et le recul des âges légaux - âge d'ouverture des droits (réformes de 2010 et 2023) et âge d'annulation de la décote (2010). D'autre part, ces réformes ont modéré le niveau relatif des pensions par rapport aux revenus d'activité, notamment à travers l'indexation des pensions et des droits dans les régimes de base sur les prix plutôt que sur les salaires et la baisse des rendements dans les régimes complémentaires.

Selon une étude récente de l'Inseeⁱ, l'ensemble des réformes des régimes de base et des accords conclus par les partenaires sociaux au sein de l'Agirc-Arrco ont permis de réduire significativement le niveau des dépenses : sans ces mesures, celles-ci auraient été supérieures de 3,7 points de PIB en 2018. Le passage à une indexation sur les prix dans les régimes de base - qui rend le pilotage du système dépendant de la croissance économique - aurait contribué à lui seul à hauteur de - 1,7 point de PIB, tandis que les évolutions des règles d'indexation dans les régimes complémentaires (indexation sur les prix ou gel de la valeur de service du point) auraient représenté - 0,7 point de PIB. Cet écart devrait continuer de se creuser à l'horizon 2070 : dans le scénario de référence du COR de juin 2025, il atteindrait 6,3 points de PIB, dont 2,6 points imputables au seul passage à l'indexation sur les prix dans les régimes de base.

Figure 2.C – L’impact de 40 ans de réforme sur la masse des pensions rapportées au PIB



Lecture : la masse des pensions rapportée au PIB aurait été nettement plus élevée en 2018 sous la législation des retraites de 1992 que sous la législation actuelle, avec 3,7 points de pourcentage de plus. Cet écart aurait continué à se creuser au fil des années, la masse des pensions atteignant 19,4 % du PIB s’il n’y avait pas de réforme contre 13,2 % du PIB avec réformes dans le scénario de référence du COR de juin 2025 (croissance de la productivité à 0,7 %).

Notes : La première simulation applique la législation de 1992 couplée à une indexation sur les salaires pour l’ensemble des régimes (régimes de base et régimes complémentaires) et à des taux de cotisation fixés à leurs niveaux de 1993. La seconde simulation applique l’ensemble des règles actuelles.

Source : Insee, modèle de microsimulation Destinie in Chabaud M., Rubin J., « Contribution des règles d’indexation aux niveaux des dépenses de retraite et des pensions », Insee.

ⁱ Voir le [document n° 7](#) de la séance du COR d’octobre 2025.

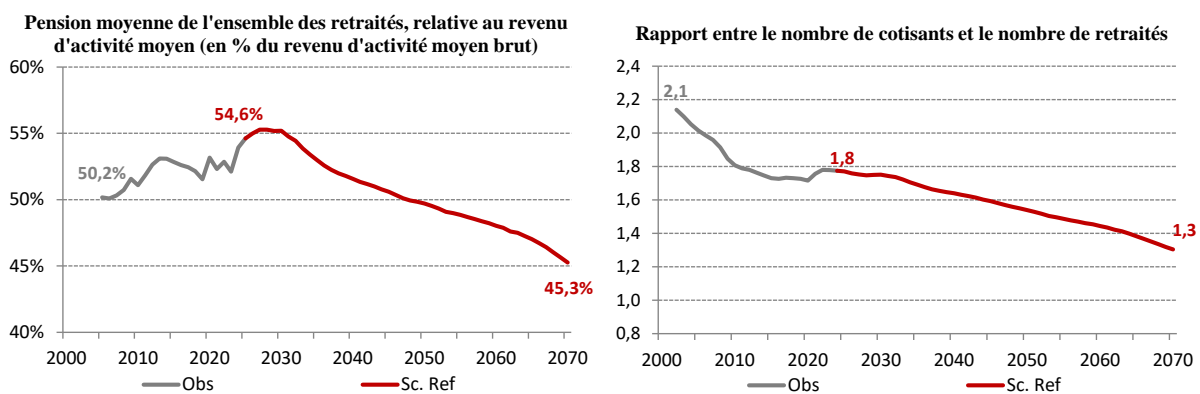
3. Les déterminants démographiques, économiques et réglementaires des dépenses de retraite

Cette évolution des dépenses de retraite peut néanmoins surprendre et apparaître relativement contenue au regard du vieillissement démographique attendu. Celui-ci exercera en effet une pression durable sur les dépenses de retraite, en augmentant le nombre de retraités relativement à celui des cotisants. Le rapport démographique entre les cotisants et les retraités s’est dégradé depuis 2002, passant de 2,1 à 1,8 en 2025⁶², en particulier sous l’effet du vieillissement des générations du baby-boom. Cette tendance à la baisse se poursuivrait jusqu’en 2070 en raison du recul de la natalité qui ne serait que partiellement compensé par la hausse du solde migratoire. À l’horizon 2070, ce ratio s’établirait à 1,3 cotisant par retraités dans le scénario de référence. La baisse de la pension moyenne relative au revenu d’activité moyen durant toute la période de projection, qui passerait de 54,6 % en 2025 à 45,3 % en 2070, amoindrirait la hausse des dépenses de retraite. Cette diminution relative ne doit pas toutefois conduire à inférer que les retraités s’appauvriront avec le temps. Il s’agit d’une évolution relative qui montre simplement que le revenu d’activité moyen augmenterait plus que la pension brute moyenne des retraités.

⁶² Le nombre de retraités et la pension moyenne sont ceux du modèle Ancêtre de la Drees. Les derniers chiffres disponibles sont ceux de 2024. Les chiffres 2025 sont estimés.

La baisse du rapport entre les cotisants et les retraités provient pour l'essentiel des évolutions démographiques. Le nombre de cotisants, évalué à 30,6 millions⁶³ en 2025, continuerait d'augmenter jusqu'à la fin des années 2030 et diminuerait ensuite à partir de 2040 pour s'établir à 28,9 millions en 2070. Le nombre de retraités de droit direct⁶⁴ progresserait quant à lui sur toute la période de projection. Il passerait ainsi de 17,4 millions en 2025 à 22,1 millions en 2070. Cette progression serait particulièrement rapide jusque vers 2035-2040 du fait de l'arrivée à la retraite des générations encore nombreuses du *baby-boom* et malgré la montée en charge des réformes relatives à l'âge de la retraite. Il augmenterait ensuite de façon nettement plus modérée jusqu'en 2050 avant de se stabiliser, l'augmentation de l'âge de départ à la retraite permettant de compenser l'arrivée à cet âge des générations nées à partir de la fin des années 1990 qui sont un peu plus nombreuses que les générations qui les précèdent⁶⁵.

Figure 2.3 - Les déterminants de l'évolution de la masse des pensions dans le scénario de référence



Scénario de référence : hypothèses démographiques centrales de l'Insee (poursuite des gains d'espérance de vie, fécondité de 1,45 enfant par femme à partir de 2028 et solde migratoire net de 150 000 personnes par an), croissance annuelle de la productivité horaire du travail de 0,7 % et taux de chômage de 7,0 % (à partir de 2040). Champ : pour la pension moyenne, personnes retraitées de droit direct (ensemble des régimes de retraite français légalement obligatoires, hors RAFP) résidant en France ; pour le revenu d'activité moyen, personnes en emploi. Note : le revenu d'activité moyen intègre en 2020 et 2021 l'indemnisation de l'activité partielle (calculs SG-COR). Sources : projections COR - juin 2026, comptes nationaux de l'Insee base 2020, rapports à la CCSS 2002-2025, Dares (activité partielle) et Drees, modèle Ancêtre 2024.

3.1 La pension moyenne augmenterait moins que le revenu moyen d'activité

La baisse du rapport entre le nombre de cotisants et celui de retraités serait contrebalancée par le fait que la pension moyenne des retraités continuerait de croître en euros constants, mais moins vite que le revenu d'activité moyen : elle progresserait ainsi de 0,2 % en réel en moyenne par an entre 2025 et 2070 dans le scénario de référence alors que le revenu d'activité moyen augmenterait de 0,7 % par an. Cette diminution est en grande partie liée aux réformes des retraites engagées depuis 30 ans qui ont modéré l'évolution des pensions.

⁶³ L'indicateur retenu ici est l'emploi total issu des données de la comptabilité nationale de l'Insee.

⁶⁴ Le nombre de retraités est estimé à partir des données des modèles Ancêtre et Trajectoire de la Drees. Il s'agit du champ des retraités vivant en France et à l'étranger.

⁶⁵ Voir les données complémentaires en ligne.

La pension moyenne des retraités serait ainsi plus élevée en valeur réelle que la pension moyenne perçue aujourd'hui (de 11 %). Mais comme elle augmenterait moins que la rémunération moyenne (qui progresserait de 36 % sur cette période), la pension relative des retraités passerait de 54,6 % en 2025 à 45,3 % en 2070 (voir figure 2.3).

Entre 2005 et 2015, la pension relative des retraités a progressé de manière continue, passant de 50,2 % à 52,8 %. Cette évolution s'explique principalement par le renouvellement de la population des retraités (« effet *noria* »)⁶⁶ : les générations nouvellement retraitées perçoivent en moyenne des pensions plus élevées que celles des générations plus anciennes qui disparaissent. Au cours des décennies passées, la montée en charge du système de retraite et l'augmentation de l'activité féminine ont fortement alimenté cet effet *noria*.

Toutefois, ces facteurs se sont progressivement atténués. D'une part, les taux de remplacement diminuent dans l'ensemble des régimes. Pour les salariés du secteur privé, cette baisse résulte notamment de l'indexation des droits sur les prix⁶⁷ dans le régime de base et de la diminution du rendement instantané à l'Agirc-Arrco. Pour les fonctionnaires, elle tient à la hausse de la part des primes dans la rémunération ainsi qu'au gel de la valeur du point d'indice. D'autre part, l'allongement de la durée d'assurance requise pour obtenir une retraite à taux plein exerce également un effet à la baisse sur les coefficients de proratisation des pensions de base pour les assurés ayant des carrières incomplètes. Enfin, à ces facteurs structurels de ralentissement se sont ajoutées, sur la période récente, des revalorisations de pensions inférieures à l'inflation : décalage des dates de revalorisation entre 2014 et 2018 et sous-indexation en 2019 et 2020 pour les pensions de base ; gel de la valeur du point entre 2013 et 2018, puis sous-revalorisation en 2019 et 2020 pour les pensions complémentaires.

La pension relative a ainsi reculé entre 2015 et 2019, pour atteindre 51,5 %. À l'inverse, la crise sanitaire a provoqué une baisse des revenus d'activité tandis que les pensions continuaient d'être revalorisées sur la base de l'inflation observée. La pension relative a donc fortement augmenté jusqu'en 2025, où elle s'établit à 54,6 %, sous l'effet notamment des importantes revalorisations intervenues cette année-là, qui intègrent avec décalage l'inflation élevée des années précédentes.

En raison du retour d'une hausse de l'inflation prévu en 2026, la pension relative devrait augmenter dans les deux prochaines années, pour atteindre 55,3 % en 2028. Elle baisserait ensuite assez nettement jusqu'en 2038, car les pensions continueraient à progresser en réel (de 0,1 % par an en moyenne) mais plus faiblement que les revenus d'activité (0,7 % par an). À cet horizon, les effets du passage de l'indexation des droits sur les prix à la Cnav seraient quasiment terminés⁶⁸ et la croissance du salaire de référence pris en compte dans le calcul de la pension dans ce régime (25 meilleures années) rejoindrait la cible de long terme de croissance

⁶⁶ L'effet *noria* désigne l'évolution de la pension moyenne liée au renouvellement de la population des retraités : les nouvelles générations, dont les pensions sont en moyenne plus élevées, remplacent progressivement les générations les plus anciennes aux pensions plus faibles.

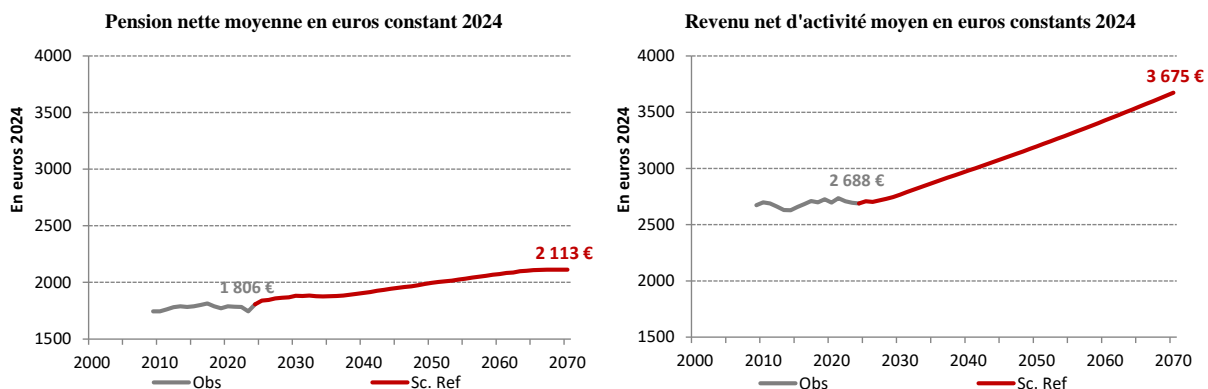
⁶⁷ Et non plus sur les salaires. Ce changement du mode d'indexation a été effectif depuis 1987 et est devenu légal par la réforme Balladur de 1993.

⁶⁸ En régime stationnaire (croissance des salaires, durée de carrière et durée de retraite constantes), il peut être démontré que la pension moyenne augmente comme le revenu moyen d'activité et que les règles d'indexation des droits et des pensions n'interviennent plus.

du salaire moyen (0,7 %) dans le scénario de référence. La pension relative serait ainsi de 48,8 % en 2055.

Ensuite, les effets de la baisse du rendement à l'Agirc-Arrco (pour un euro cotisé, les droits acquis en contrepartie sont deux fois moins importants actuellement qu'au début des années 1990), continueraient à se diffuser au fur et à mesure que les générations concernées arriveraient à l'âge de la retraite. Ces effets seraient atténués du fait d'une revalorisation de la valeur de service du point un peu plus favorable qu'entre 2027 et 2038. Les taux de remplacement continueraient également à baisser dans la fonction publique de l'État en raison de la baisse du coefficient de proratisation moyen au fil des générations à la suite des entrées plus tardives dans le régime de la FPE⁶⁹. Enfin, la croissance de la pension moyenne serait modérée par le vieillissement de la population retraitée. Comme les pensions des retraités les plus âgés sont en général plus faibles que celles des retraités les plus jeunes du fait de l'effet *noria*, l'allongement de la durée de retraite, qui augmente la part des plus âgés dans les effectifs de retraités, contribue mécaniquement à ralentir la croissance de la pension moyenne⁷⁰. Ce phénomène serait accentué par l'arrivée de nombreux retraités issus du solde migratoire et dont la pension serait plus faible en raison d'une durée de cotisation plus faible. La pension relative devrait donc continuer de baisser à l'horizon 2070 où elle serait de 45,3 %.

Figure 2.4 - Pension nette moyenne et revenu net d'activité moyen en projection dans le scénario de référence



Scénario de référence : hypothèses démographiques centrales de l'Insee (poursuite des gains d'espérance de vie, fécondité de 1,45 enfant par femme à partir de 2028 et solde migratoire net de 150 000 personnes par an), croissance annuelle de la productivité horaire du travail de 0,7 % et taux de chômage de 7,0 % (à partir de 2040). Note : le revenu net d'activité moyen intègre en 2020 et 2021 l'indemnisation de l'activité partielle (calculs SG-COR).

Champ : pour la pension nette moyenne, personnes retraitées de droit direct (ensemble des régimes de retraite français légalement obligatoires, hors RAFP) vivant en France ; pour le revenu net d'activité moyen, personnes en emploi.

Sources : projections COR - juin 2026, comptes nationaux de l'Insee base 2020, rapports à la CCSS 2002-2026, Dares (activité partielle) et Drees, modèle Ancêtre 2024.

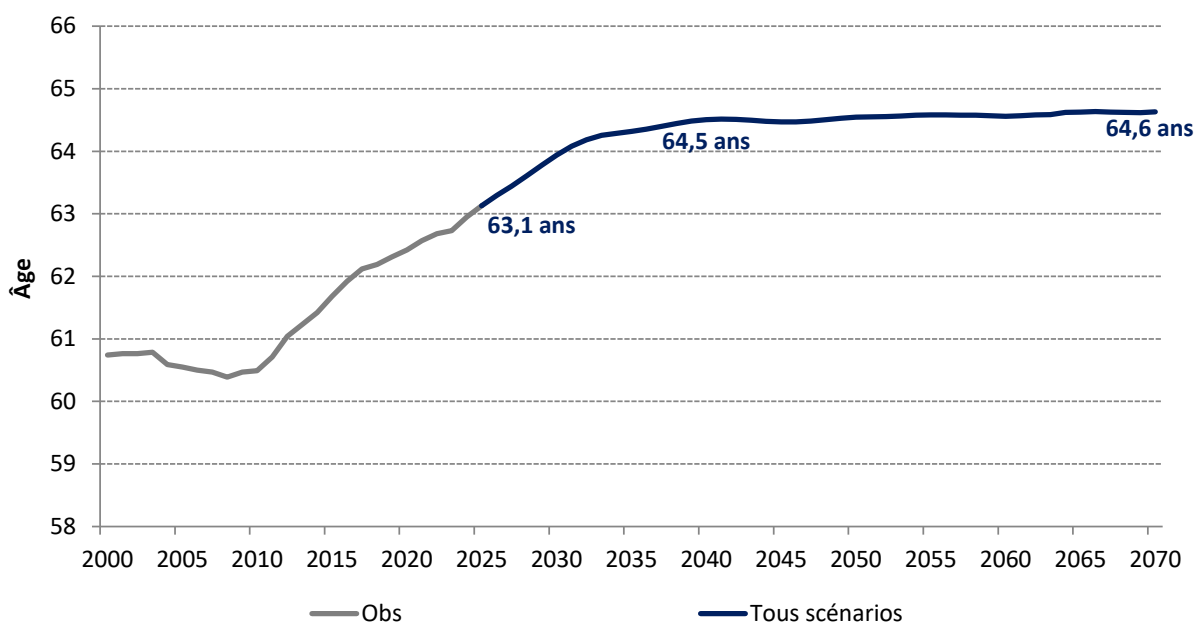
⁶⁹ La durée retenue pour le coefficient de proratisation serait en baisse d'environ 6 ans entre les générations qui partent actuellement à la retraite et la génération 2000.

⁷⁰ Voir à ce sujet le [document 4](#) de la séance du COR du 26 janvier 2023, « Évolution de la pension relative projetée : les règles d'indexation expliquent-elles tout ? »

3.2 L'âge de départ à la retraite augmenterait jusqu'en 2040, puis se stabiliserait à l'horizon 2070

La baisse du rapport entre le nombre de cotisants et celui des retraités s'observerait alors que l'âge conjoncturel de départ à la retraite⁷¹ passerait de 63,1 ans en 2025 à 64,6 ans environ à partir des années 2040 du fait des réformes votées. Cette augmentation de l'âge conjoncturel de départ à la retraite débute en 2010 (report de l'âge minimal de 60 à 62 ans et report de l'âge d'annulation de la décote de 65 à 67 ans), et se poursuivrait avec le nouveau recul de l'âge d'ouverture des droits mis en place à partir du 1^{er} septembre 2023 (de 62 ans à 64 ans), même en tenant compte de la suspension de la réforme⁷², et la hausse de la durée d'assurance requise pour le taux plein (accélérée avec la réforme de 2023) alors que les générations qui prendront leur retraite d'ici 2040 sont entrées plus tardivement sur le marché du travail. De 2040 à 2070, l'âge conjoncturel de départ à la retraite serait ensuite stable, autour de 64,6 ans.

Figure 2.5 - Âge conjoncturel de départ à la retraite (par années)



Champ : retraités de droit direct résidents en France et à l'étranger de l'ensemble des régimes de retraite français légalement obligatoires.

Source : Drees, modèles Ancêtre et Trajectoire, projections COR - juin 2026.

⁷¹ L'âge moyen conjoncturel de départ à la retraite dépend des probabilités d'être retraité à chaque âge entre 50 et 70 ans. Il correspond à l'âge moyen de départ pour une génération fictive qui aurait, à chaque âge, la même proportion de retraités que celle observée au cours d'une année donnée (voir le [document n° 1](#) de la séance du COR du 27 mai 2015).

⁷² La suspension de la réforme intervenue dans le PLFSS pour 2026 a un léger effet pour les générations 1964 à 1968 concernées (la montée en charge étant décalée d'une génération) sur l'âge conjoncturel de départ à la retraite. Une fois que la génération 1969 atteint l'âge de 64 ans, c'est-à-dire en 2033, la suspension est sans effet sur l'âge conjoncturel de départ à la retraite.

4. L'évolution globale de la part des dépenses de retraite dans le PIB résulte de dynamiques contrastées dans les différents régimes

La part des dépenses de retraite dans le PIB augmenterait ainsi dans les régimes alignés des salariés du secteur privé ainsi que des commerçants et artisans indépendants. Dans ces régimes, la forte diminution du rapport entre le nombre de cotisants et celui des retraités sur l'ensemble de la période de projection entraînerait une hausse du poids des dépenses de retraite dans le PIB. Au régime général, la pension moyenne relative des femmes progresserait jusqu'en 2050 avant de diminuer par la suite⁷³, tandis que celle des hommes reculerait tout au long de la période de projection. Cette évolution conduirait à une quasi-stabilité de la pension moyenne des retraités de la Cnav relative au revenu d'activité.

Dans les régimes complémentaires des salariés du privé, des contractuels de la fonction publique, des indépendants et des non-salariés⁷⁴, la hausse serait très peu prononcée : elle résulterait principalement de la nouvelle hypothèse de revalorisation des pensions à l'Agirc-Arrco à partir de 2038 qui atténuerait les effets de la baisse du rendement instantané du régime depuis 1993 (pour un euro cotisé, les droits acquis en contrepartie sont deux fois moins importants actuellement qu'au début des années 1990). Cette diminution du rendement ne se stabiliserait qu'à partir de 2038 et ses effets continueraient à se diffuser au-delà de l'horizon de la projection.

La part des dépenses de retraite dans le PIB serait en revanche quasi stable ou en baisse dans les autres régimes.

Des évolutions contrastées sont toutefois à relever entre les différents régimes de la fonction publique. La part des dépenses de retraite diminuerait nettement dans le régime de la fonction publique de l'État (FPE). Cette baisse s'expliquerait principalement par le recul de la pension relative du régime, et non par une dégradation du rapport entre cotisants et retraités, qui demeurerait globalement stable à l'horizon 2070. La part des dépenses de retraite de la CNRACL resterait, quant à elle, quasiment stable sur l'ensemble de la période. Dans ce régime, la diminution de la pension relative compenserait intégralement la dégradation du rapport entre cotisants et retraités.

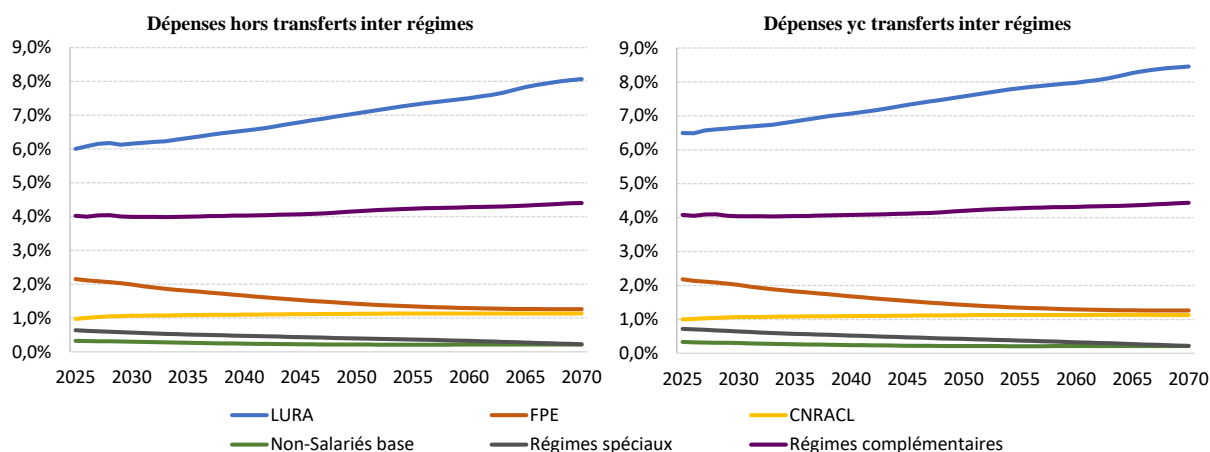
S'agissant des régimes spéciaux, la baisse des dépenses de retraite rapportées au PIB serait principalement imputable à la fermeture progressive des principaux d'entre eux.

Enfin, dans les régimes de base des non-salariés, la légère diminution de la part des dépenses dans le PIB résulterait en grande partie du recul des dépenses des régimes des exploitants agricoles.

⁷³ L'augmentation jusqu'en 2050 est due à l'allongement de la durée de carrière des femmes.

⁷⁴ Agirc-Arrco, Ircantec, CRPNPAC, sections complémentaires de la CNAVPL, CNBF complémentaire, régime complémentaire des exploitants agricoles et RCI.

Figure 2.6 - Dépenses de retraite en % du PIB par groupe de régimes observées et projetées dans le scénario de référence

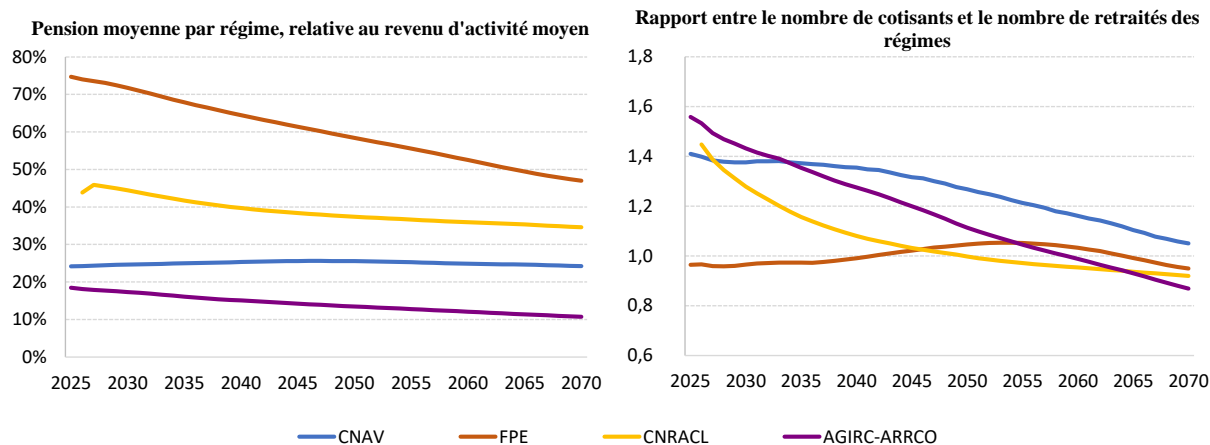


Scénario de référence : hypothèses démographiques centrales de l'Insee (poursuite des gains d'espérance de vie, fécondité de 1,45 enfant par femme à partir de 2028 et solde migratoire net de 150 000 personnes par an), croissance annuelle de la productivité horaire du travail de 0,7 % et taux de chômage de 7,0 % (à partir de 2040). Notes : données hors produits et charges financières, hors dotations et reprises sur provisions. Les regroupements de régimes sont les suivants : Lura : Cnav, MSA salariés et FSV ; non-salariés base = MSA exploitants agricoles, CNAVPL, et CNBF-RCO ; régimes spéciaux = Cnieg, SNCF, RATP, CNBF, BDF, FSPOEIE, Enim, CANSSM et CRPCEN ; régimes complémentaires = Agirc-Arrco, Ircantec, CRPNPAC, MSA-RCO, RCI, CNAVPL-RCO et CNBF-RCO. Le régime de la fonction publique de l'État et la CNRACL sont analysés seuls (voir l'annexe 7 pour la liste des sigles).

Champ : ensemble des régimes de retraite français légalement obligatoires, y compris FSV, hors RAFP.

Source : projections COR - juin 2026.

Figure 2.7 – Les déterminants de l'évolution de la masse des pensions des régimes dans le scénario de référence



Scénario de référence : hypothèses démographiques centrales de l'Insee (poursuite des gains d'espérance de vie, fécondité de 1,45 enfant par femme à partir de 2028 et solde migratoire net de 150 000 personnes par an), croissance annuelle de la productivité horaire du travail de 0,7 % et taux de chômage de 7,0 % (à partir de 2040). Notes : données hors produits et charges financières, hors dotations et reprises sur provisions.

Champ : ensemble des retraités vivant en France ou à l'étranger percevant au moins une pension de ces régimes.

Source : projections COR - juin 2026.