

Chapitre 3. Le solde du système de retraite

Le solde du système des retraites résulte mécaniquement de l'évolution des dépenses et des ressources décrites dans les deux chapitres précédents. S'agissant d'une différence, son évolution peut donc être assez heurtée d'un exercice à l'autre⁹⁵, sans que l'appréciation globale portée sur la situation financière du système de retraite en soit modifiée. La question essentielle est surtout de savoir quel dimensionnement du système de retraite est compatible avec la capacité du pays à le financer, un sujet qui se pose non seulement pour les retraites, mais également pour l'ensemble des autres postes de dépenses publiques dans un contexte marqué par de fortes tensions sur les finances publiques.

En 2025, le solde du système de retraite (régimes de base et régimes complémentaires) était déficitaire de 5,1 milliards d'euros (- 0,2 % du PIB), hors charges et produits financiers. En intégrant ces derniers, le système demeure déficitaire à hauteur de 1,3 milliard d'euros (Md€).

Cette situation persisterait en 2026 et le système de retraite connaîtrait également un déficit de l'ordre de 5,0 Md€ (hors charges et produits financiers), représentant 0,2 % de la richesse nationale. En projection, les besoins de financement du système de retraite perdureraient jusqu'en 2070 et le solde élargi (hors charges et produits financiers) s'établirait à - 2,4 % du PIB en 2070.

1. L'évolution du solde du système de retraite

1.1 Le système de retraite affiche un déficit de 5,1 milliards d'euros en 2025, hors charges et produits financiers

En 2025, le système de retraite était déficitaire de 5,1 milliards d'euros en ne tenant pas compte des charges et produits financiers, ce qui représente - 0,2 % du PIB. En les réintégrant, le système de retraite reste en déficit, de l'ordre de 1,3 milliard d'euros, soit - 0,04% du PIB.

La situation financière du système de retraite s'est dégradée entre 2024 et 2025, conformément à ce qui était attendu dans les projections du COR dans son rapport de 2025. Cette évolution s'explique par le ralentissement de l'activité économique, mais également par le coût des mesures d'accompagnement de la réforme de 2023, notamment la revalorisation des petites pensions. Les hausses des cotisations vieillesse à la charge des employeurs, dans les secteurs privés comme public⁹⁶, n'ont pas suffi à compenser la progression des dépenses.

⁹⁵ Par exemple, dans l'exercice de février 2025 réalisé par le SG-COR pour la Cour des Comptes, les ressources de 2024 étaient provisoirement estimées à 405 milliards d'euros et le solde élargi du système de retraite à - 3,8 milliards d'euros. Une fois les comptes 2024 définitifs connus, les ressources se sont élevées à 407 Md€, soit une différence de 0,5 %. Le solde, quant à lui a été revu à - 1,7 Md€, soit une différence de - 55 %.

⁹⁶ Passage de 1,9 % à 2,02 % en 2024 du taux de cotisation employeur Cnav déplafonné (transfert de taux avec la branche accidents du travail et maladies professionnelles) et hausse de 3 points du taux de cotisation employeur CNRACL.

Ce déficit reste néanmoins modéré en raison des mesures décidées par les pouvoirs publics et les partenaires sociaux depuis 30 ans : recul de l'âge de départ à la retraite, règles d'indexation des droits et des pensions, sous-revalorisations, voire gel des pensions ou encore augmentation des taux de cotisations vieillesse (voir les chapitres 1 et 2 de cette partie).

La déclinaison de cette situation financière (hors charges et produits financiers) est très hétérogène selon les régimes. Les régimes de base des salariés du secteur privé et des indépendants (artisans et commerçants) présentaient un déficit de l'ordre de - 6,0 Md€ en 2025. La CNRACL connaissait une situation moins dégradée avec un besoin de financement de l'ordre de - 2,1 Md€. Le régime des fonctionnaires de l'État et les régimes spéciaux étaient, quant à eux, en léger excédent (+ 0,7 Md€). Ce solde est conventionnel puisque l'essentiel de ces régimes sont, par construction, à l'équilibre en raison des contributions et subventions de l'État⁹⁷. Enfin, les régimes de base des non-salariés et surtout les régimes complémentaires étaient excédentaires en 2025 (respectivement + 0,6 Md€ et + 1,8 Md€).

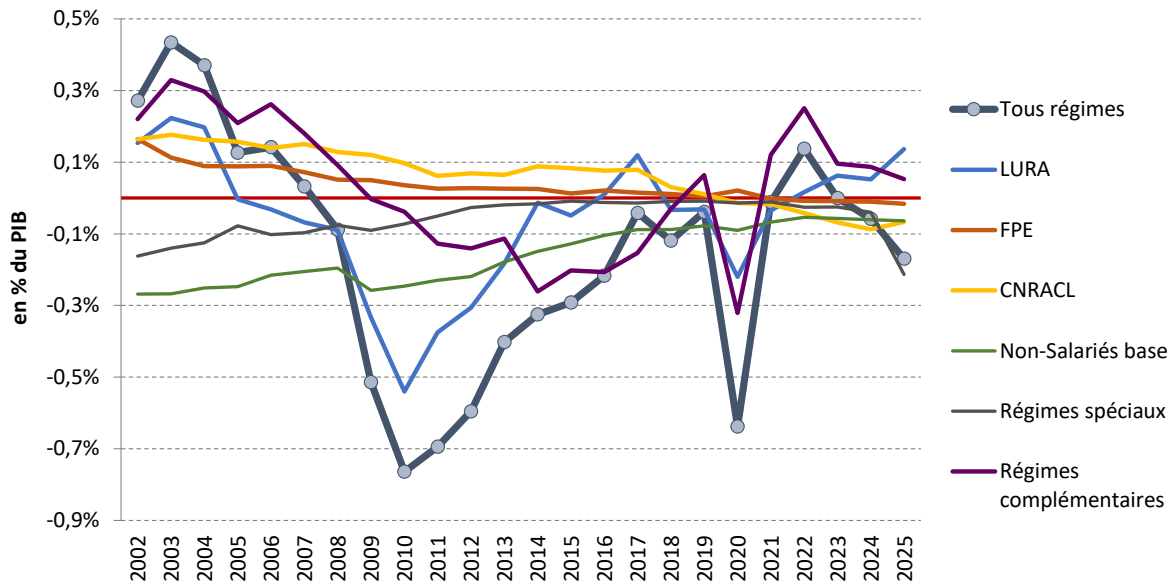
De 2002 à 2010, le solde du système de retraite s'est continûment dégradé sous l'effet de dépenses plus dynamiques (+ 2,8 % en moyenne en réel par an) que les recettes (+ 1,8 %), la crise financière de 2008 accentuant cette dégradation. Les mesures d'âges de la réforme de 2010 et l'accroissement des ressources – hausse de taux et mobilisation de davantage d'impôts et taxes – ont par la suite amélioré la situation financière du système de retraite.

Cette amélioration s'est interrompue brutalement en 2020 compte tenu du contexte sanitaire et économique. Malgré la surmortalité liée à la covid, les dépenses ont continué de progresser quand les recettes diminuaient. Le système de retraite a ainsi enregistré un besoin de financement de l'ordre de 14 Md€ en 2020, soit 0,6 % du PIB.

La forte reprise de la croissance en 2021 et 2022 a permis au système de retraite de retrouver l'équilibre financier. Cette situation s'est maintenue en 2023 malgré le ralentissement de l'activité économique. En revanche, sous l'effet conjugué de ce ralentissement et de la forte revalorisation des pensions, l'équilibre n'a pas été préservé en 2024 et le système est redevenu déficitaire. En 2025, il présente à nouveau un besoin de financement, de l'ordre de 5,1 milliards d'euros, soit - 0,2 % du PIB.

⁹⁷ L'excédent des régimes spéciaux provient principalement des résultats excédentaires de la CRPCEN et de la Cnieg. Voir le chapitre 2 de cette partie.

Figure 2.12 – Solde observé du système de retraite et par groupe de régimes, en % du PIB



L'indicateur de solde du système de retraite, utilisé pour le suivi des objectifs du système de retraite, est défini par le décret n°2014-654 du 20 juin 2014 relatif au Comité de suivi des retraites.

Notes : données hors produits et charges financières, hors dotations et reprises sur provisions. Les regroupements de régimes sont les suivants : Lura : Cnav y compris artisans et commerçants (SSI), MSA salariés et FSV ; non-salariés base = MSA exploitants agricoles, CNAVPL, et CNBF-RCO ; régimes spéciaux = Cnieg, SNCF, RATP, 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).

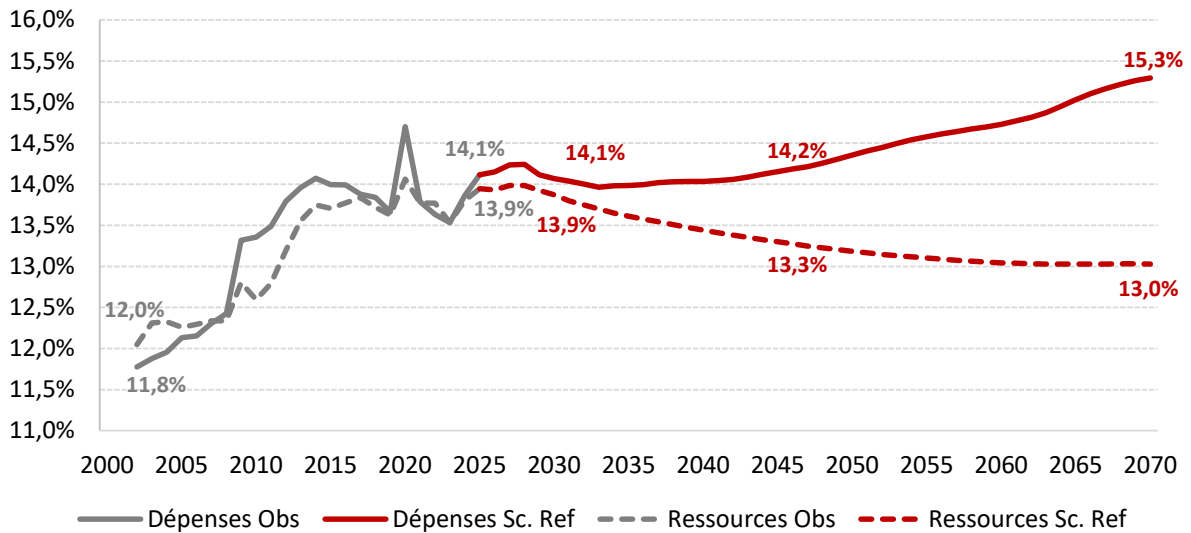
Champ : ensemble des régimes de retraite français légalement obligatoires, y compris FSV, hors RAFF.

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

1.2 Le système de retraite connaîtrait des besoins de financement sur toute la période de projection

L'évolution du solde dépend de la dynamique respective des dépenses et des recettes. Dans le scénario de référence, si la part des dépenses de retraite dans le PIB augmente à l'horizon 2070 (+ 1,2 point), la part des ressources est, quant à elle, en nette baisse (- 1,0 point), principalement en raison de la baisse des contributions et subventions d'équilibre de l'État dans le financement du système.

Figure 2.13 - Dépenses et ressources du système de retraite en % du PIB observées et projetées dans le scénario de référence



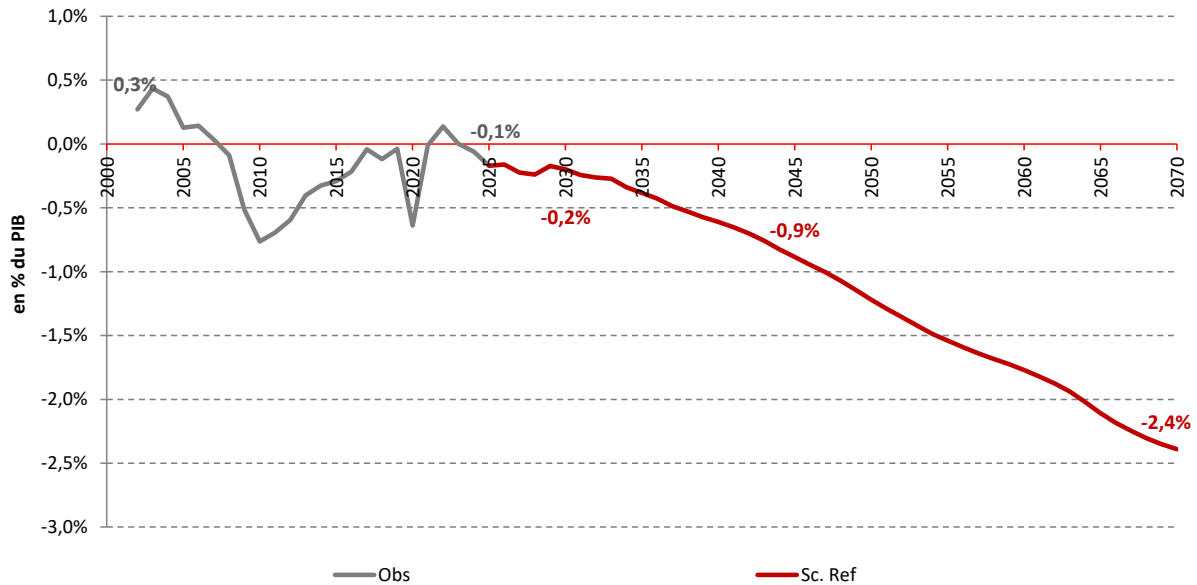
Scénario de référence : hypothèses démographiques centrales de l'Insee (poursuite des gains d'espérance de vie, fécondité de 1,45 enfant par femme à partir de 2028 et solde migratoire net de 150 000 personnes par an), croissance annuelle de la productivité horaire du travail de 0,7 % et taux de chômage de 7,0 % (à partir de 2040). Note : données hors produits et charges financières, hors dotations et reprises sur provisions. Convention conforme à la législation : contributions et subventions d'équilibre évoluant de manière à équilibrer chaque année le solde de ces régimes.

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.

Alors qu'il est légèrement en déficit en 2025, le système de retraite connaîtrait des besoins de financement croissants sur l'ensemble de la période de projection : le déficit serait ainsi de - 0,2 point de PIB en 2030 (soit 6,8 milliards d'euros courants) et de - 0,9 point de PIB en 2045. À plus long terme, les effets de la baisse de la natalité se traduiraient par une augmentation des dépenses de retraite en part de PIB, entraînant une dégradation du solde du système jusqu'à un déficit de - 2,4 points de PIB en 2070.

Figure 2.14 – Solde du système de retraite observé et projeté dans le scénario de référence, en % du PIB



L'indicateur de solde du système de retraite, utilisé pour le suivi des objectifs du système de retraite, est défini par le décret n°2014-654 du 20 juin 2014 relatif au Comité de suivi des retraites.

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 produits et charges financières, hors dotations et reprises sur provisions. Convention conforme à la législation : contributions et subventions d'équilibre évoluant de manière à équilibrer chaque année le solde de ces régimes.

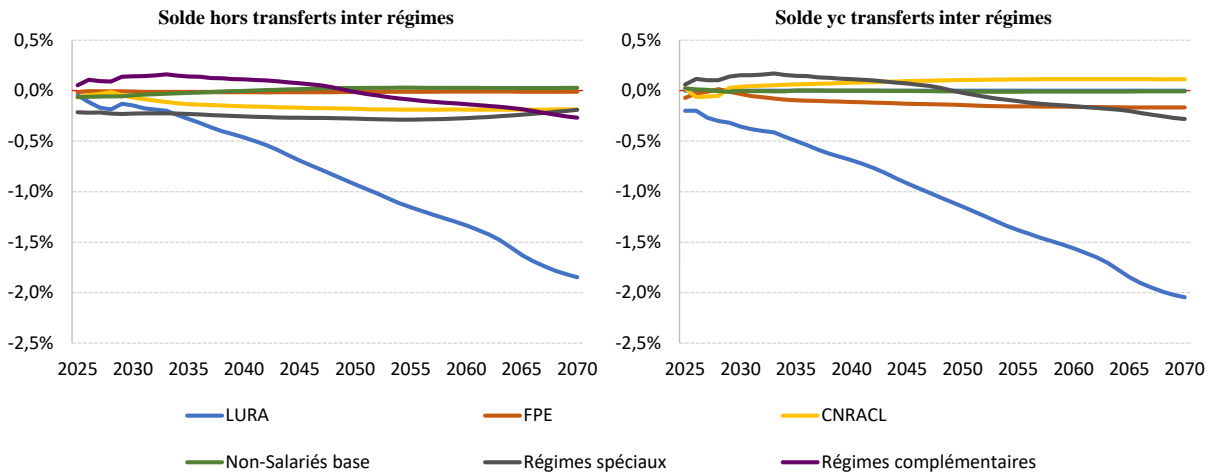
Champ : ensemble des régimes de retraite français légalement obligatoires, y compris FSV, hors RAFFP.

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

L'évolution de la situation financière serait très différente selon les régimes. Les régimes de base Lura⁹⁸ enregistreraient des besoins de financement croissants sur l'ensemble de la période de projection, une fois pris en compte leurs transferts financiers vers les autres régimes. La CNRACL suivrait une trajectoire comparable, bien que ses besoins de financement demeurent plus limités, compte tenu de l'augmentation de 12 points de son taux de cotisation employeur. Les régimes de la fonction publique et les régimes spéciaux, pris dans leur ensemble, seraient par convention comptable à l'équilibre. Cependant, ce résultat dépend très fortement de la convention retenue pour estimer leurs ressources. La convention légale ne donne en effet, par construction, aucune indication sur le solde du régime de la fonction publique de l'État et les déficits des régimes spéciaux en fermeture sont repris financièrement par la Cnav (qui bénéficie en retour de transferts de l'État). Les régimes complémentaires resteraient excédentaires jusqu'en 2050 avant de devenir déficitaires ; l'Agirc-Arrco serait toutefois quasiment à l'équilibre sur toute la période de projection. À l'inverse, les régimes de base des non-salariés seraient, quant à eux, excédentaires sur l'ensemble de la période de projection. Les prévisions de solde technique de ces régimes n'intègrent pas les rendements financiers des réserves.

⁹⁸ Le FSV est intégré à la Cnav depuis 2026.

Figure 2.15 - Solde projeté par groupe de régime dans le scénario de référence (en % du PIB)



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 y compris artisans et commerçants (SSI), 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). Convention conforme à la législation : contributions et subventions d'équilibre évoluant de manière à équilibrer chaque année le solde de ces régimes (voir le chapitre 2 de cette partie). Les ressources des régimes Lura sont calculées hors subvention de l'État pour équilibrer les régimes spéciaux en fermeture (les transferts d'équilibre vers ces régimes ne sont pas pris en compte dans les dépenses).

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

Source : projections COR - juin 2026.

2. Le solde moyen à divers horizons

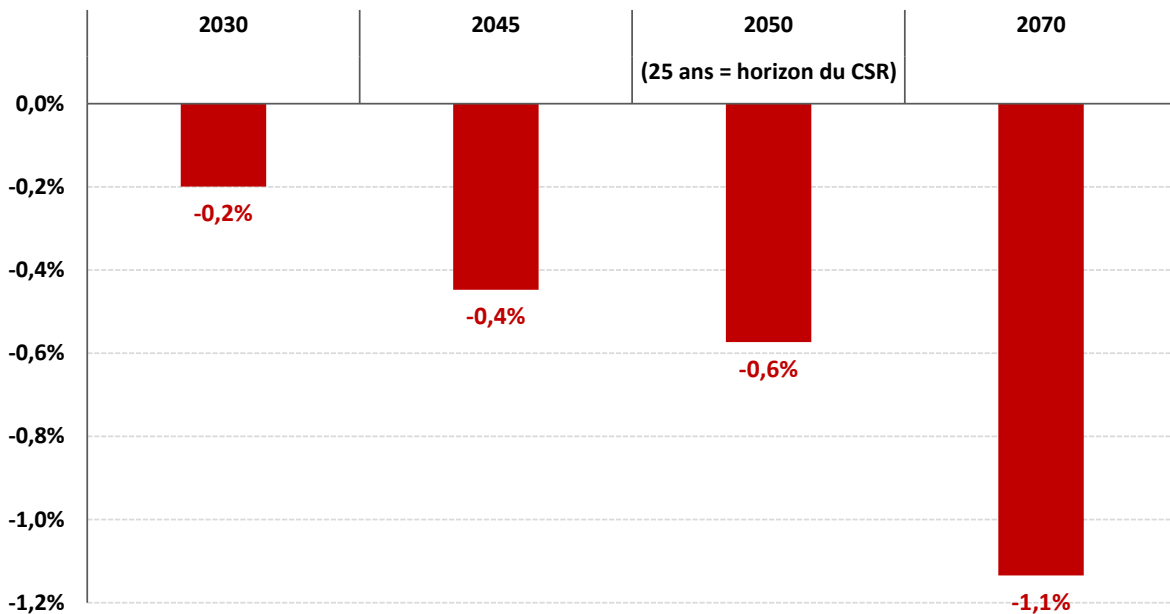
Dans un contexte de changement démographique et/ou de fluctuations économiques de nature conjoncturelle, il peut être envisagé d'assurer l'équilibre financier du système de retraite, non pas chaque année, mais en moyenne sur une période donnée. Cela conduit à calculer des indicateurs financiers pour le système de retraite en moyenne sur une période, et non année après année : l'équilibre du système est alors assuré si, sur la période considérée, les besoins de financement constatés une année donnée sont compensés par les excédents des autres années.

Le solde moyen annuel est ici calculé à partir de 2026 sur quatre horizons afin d'apprécier les besoins de pilotage de moyen terme du système de retraite : 2030, 2045, 2070 ainsi que l'horizon de 25 ans (soit 2050) qui est celui que le Comité de suivi des retraites doit considérer pour apprécier les évolutions du solde du système de retraite, selon le décret n° 2014-654 du 20 juin 2014. Ces différents horizons permettent d'apprécier les effets des montées en charge des différentes réformes et changements réglementaires⁹⁹. Le système de retraite connaîtrait ainsi un besoin de financement moyen croissant à mesure que l'horizon de projection s'éloigne.

⁹⁹ D'autres horizons sont disponibles dans les données en ligne, dont l'horizon de 15 ans retenu par l'Agirc-Arrco.

Celui-ci serait de - 0,2 % du PIB en 2030, de - 0,4 % en 2045, de - 0,6 % à l’horizon de 25 ans et de - 1,1 % sur l’ensemble de la période de projection.

Figure 2.16 – Solde moyen à divers horizons en % du PIB dans le scénario de référence



L'indicateur de solde du système de retraite, utilisé pour le suivi des objectifs du système de retraite, est défini par le décret n°2014-654 du 20 juin 2014 relatif au Comité de suivi des retraites.

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 : le solde moyen sur les 20 prochaines années représenterait - 0,4 % du PIB moyen sur cette période, selon la convention conforme à la législation.

Note : solde actualisé en moyenne sur les X prochaines années (l'année 2026 étant incluse). Le taux d'actualisation est supposé égal chaque année à la croissance annuelle du PIB. Convention conforme à la législation : contributions et subventions d'équilibre évoluant de manière à équilibrer chaque année le solde de ces régimes. 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 RAFFP.

Source : projections COR - juin 2026.

3. La situation patrimoniale du système de retraite fin 2025

3.1 Les réserves des régimes obligatoires fonctionnant en répartition s'élèvent à 7,5 % du PIB

Dans un système par répartition, les recettes sont censées financer en temps réel les prestations sans, a priori, accumulation de dettes ou de réserves. Accumuler des réserves revient à exiger d'une génération qu'elle consente un effort supplémentaire par rapport à ce qui est nécessaire pour équilibrer le régime (plus de cotisations pour les actifs et/ou moins de prestations pour les retraités au temps t), les générations ultérieures bénéficieront de cet effort et du rendement financier de ces réserves lorsque celles-ci seront mobilisées (moins de cotisations pour les actifs et/ou plus de prestations pour les retraités au temps t+n). L'analyse est inverse en cas de déficit et de dette. L'appréciation portée sur un niveau de réserves ou de dette doit donc être reliée à

l'appréciation portée sur la situation respective des générations t et $t+n$, c'est-à-dire en termes d'équité intergénérationnelle.

Les stocks de réserves et de dettes évoluent d'année en année non seulement en fonction des excédents ou des déficits des régimes mais également en fonction de l'évolution de la valeur de marché des actifs (réserves) ou des passifs (dettes). Comme en 2024, la tendance positive de valorisation des actifs financiers s'est poursuivie en 2025. Les réserves des régimes obligatoires de retraite fonctionnant en répartition ont progressé en 2025 en valeur de marché par rapport à l'année précédente. Au 31 décembre 2025, la valeur de marché de l'ensemble des actifs admis en représentation des réserves¹⁰⁰ constituées au sein des régimes de retraite par répartition représente 223,9 Md€, soit 7,5 % du PIB, contre 213,8 Md€ fin 2024 (7,3 % du PIB). Près de 91 % de ces réserves sont détenues par les régimes complémentaires, dont 52 % par l'Agirc-Arrco.

Les réserves de l'Agirc-Arrco sont ainsi les plus importantes en termes d'encours gérés¹⁰¹. La valeur de marché des actifs admis en représentation des réserves de financement de moyen et long terme du régime s'est ainsi élevée à 92,1 Md€ fin 2025, soit près de 11 mois de prestations (contre 86,5 Md€ fin 2024). Avec prise en compte du fonds de roulement du régime, le total des réserves s'établissait à 113,6 Md€ courants (soit un montant proche de 14 mois de prestations).

Les principaux montants sont ensuite détenus par les régimes complémentaires de la CNAVPL (au total 39 milliards d'euros répartis entre les dix sections professionnelles, soit près de 71 mois de prestations), le régime complémentaire des indépendants (23,4 milliards d'euros, soit 107 mois de prestations) et l'Ircantec (19,2 milliards d'euros représentant près de 50 mois de prestations).

Par ailleurs, même si le régime spécial des agents titulaires de la Banque de France est entièrement provisionné afin de faire face à la baisse importante de ses effectifs cotisants, ce régime continue à fonctionner en répartition (les cotisations de l'année continuant à financer, au moins pour une faible partie, les prestations de l'année). Ces réserves, qui s'élevaient à 13,4 milliards d'euros au 31 décembre 2025 sont donc comptabilisées avec les autres régimes fonctionnant en répartition même si elles représentent près de 277 mois de prestations.

¹⁰⁰ Réserves techniques de financement à moyen et long termes et fonds de roulement.

¹⁰¹ Les règles de pilotage de l'Agirc-Arrco prévoient que les réserves doivent représenter au moins six mois de prestation.

À l'inverse, certains régimes ne disposent d'aucune réserve financière. C'est le cas de la Cnav dont les besoins de financement (et ceux du FSV) ont été repris par la Cades en application de la loi de financement de la sécurité sociale pour 2011, ainsi que des régimes qui disposent de ressources venant, en dernier ressort, assurer leur équilibre financier, tels que les régimes de la SNCF et de la RATP. C'est le cas également du régime de la fonction publique de l'État, retracé en comptabilité budgétaire de l'État au sein du compte d'affectation spéciale « Pensions » qui, pour respecter son obligation législative de couvrir toutes ses dépenses par des recettes identifiées, dispose d'un indicateur dénommé « solde cumulé » qui doit rester positif à tout instant – et qui atteignait 2,1 Md€ fin 2025¹⁰². Ce solde cumulé relève d'une convention comptable, il n'est pas pris en compte dans le total des réserves. C'est enfin le cas de la CNRACL qui ne dispose plus de réserves depuis 2020 et dont la dette est désormais également reprise par la Cades.

3.2 Le Fonds de réserve pour les retraites (FRR) dispose d'un actif net de 20,7 Md€ fin 2025, en hausse par rapport à 2024

Le FRR a financé partiellement l'amortissement de la dette de la Cnav et du FSV. Il a participé au financement de la Cades à hauteur de 2,1 Md€ par an depuis le 1^{er} janvier 2011 et jusqu'en 2024. La loi n°2020-992 du 7 août 2020 relative à la dette sociale et à l'autonomie a prolongé l'amortissement de 2025 à 2033 de la dette sociale par la Cades et prévoit un versement annuel de 1,45 Md€ du FRR à la Cades de 2025 à 2033. Après son 15^{ème} versement à la CADES, le FRR a désormais restitué 3,6 Md€ de plus que les fonds dont il a été doté et son actif net s'établit à 20,7 Md€ fin 2025 (soit 0,7 % du PIB) après 20,4 Md€ fin 2024.

En agrégeant les réserves constituées au sein des régimes en répartition et celles du FRR, les réserves totales du système de retraite en répartition s'élèvent à 244,6 Md€, soit 8,2 % du PIB en 2025 (contre 234,2 Md€ fin 2024).

3.3 La situation patrimoniale nette du système de retraite obligatoire en répartition représente 7,2 % du PIB à la fin 2025

La part imputable à la branche retraite de la dette restant à rembourser par la Cades est estimée à 29,3 Md€ (soit 1,0 % du PIB)¹⁰³ fin 2025. La charge financière, soit les intérêts afférents à cette dette acquittés par la Cades, peut être estimée, en 2025, à 0,7 milliard d'euros soit un taux d'intérêt nominal apparent de la dette retraite de 2,5 %¹⁰⁴.

En défalquant ce passif des réserves des régimes, la situation patrimoniale nette du système de retraite obligatoire en répartition s'élèverait ainsi à 215,4 Md€, soit 7,2 % du PIB, à fin 2025.

Le financement de la part imputable à la branche retraite de la dette restant à rembourser par la Cades est assuré par un prélèvement dédié - la contribution au remboursement de la dette

¹⁰² Prévision du PLF-PAP 2026.

¹⁰³ Soit 24 % de 121 Md€ qui correspondent à la situation nette de la CADES au 31 décembre 2025 en valeur de marché.

¹⁰⁴ Soit 24 % de 3,0 milliards d'euros qui correspondent au coût de l'endettement de la Cades en 2025.

sociales (CRDS) - et par les versements du FRR dont l'actif est pris en compte dans les réserves. La dette portée par la Cades, devrait être amortie à l'horizon 2033.

La situation patrimoniale nette du système de retraite constitue une part importante du patrimoine net des administrations publiques évalué par l'Insee, fin 2024, à 690 Md€ soit 23,6 % du PIB¹⁰⁵.

Tableau 2.3 - Montants des réserves financières (en valeur de marché) au sein du système de retraite par répartition au 31 décembre 2025

Réserves des régimes en répartition	En milliards d'euros	En mois de prestations	Variation des réserves par rapport à 2024
<i>CNAVPL</i>	4,1	19	18,9%
<i>CNBF</i>	1,2	56	-2,7%
Sous total régimes de base	5,3		
<i>CNRACL</i>	0,0		0,0%
<i>CRPCEN</i>	2,3	27	3,4%
<i>Banque de France</i>	13,4	277	-2,1%
Sous total régimes spéciaux	15,7		
<i>AGIRC-ARRCO</i>	113,6	14	4,9%
<i>IRCANTEC</i>	19,2	50	8,1%
<i>RCI</i>	23,4	107	10,6%
<i>CNAVPL complémentaire</i>	39,0	71	2,2%
<i>CNBF complémentaire</i>	2,2	85	-7,4%
<i>CRPNPAC</i>	5,1	70	-0,3%
<i>MSA complémentaire*</i>	0,4	4	14,2%
Sous total régimes complémentaires	202,9		5,0%
Total des réserves	223,9		4,7%
FRR	20,7		1,5%

* Les réserves de la MSA complémentaire sont en valeur comptable.

Note : les réserves comprennent l'ensemble des fonds placés par l'ensemble des régimes, quelle que soit l'échéance des actifs admis en représentation ; elles agrègent les réserves de moyen et long terme au fonds de roulement. Pour l'Agirc-Arrco, les réserves techniques de financement représentent 92,1 Md€, sur un total de réserves de 113,6 Md€ fin 2025.

Source : données des régimes.

3.4 Les provisions des régimes en capitalisation représentent 1,4 % du PIB

Si les régimes gérés en répartition n'ont pas vocation à constituer des réserves pérennes, les régimes gérés en capitalisation provisionnent, par leur nature même, leurs engagements sans prise en compte de leurs cotisations futures.

¹⁰⁵ [Le patrimoine économique de la Nation en 2024](#), Insee Première N°2081, novembre 2025.

À la fin de l'année 2025, l'actif financier du régime de la retraite additionnelle de la fonction publique (RAFP) s'élève à 44,7 Md€ en valeur comptable – soit une couverture de 121 % de ses engagements estimés à 36,9 Md€. Ce régime en capitalisation n'étant pas encore parvenu à maturité, les actifs et les engagements sont appelés à croître régulièrement. En valeur de marché, l'actif financier du régime représente 53,6 Md€, soit une couverture de 146 %. C'est notamment le résultat d'un taux de rendement interne du portefeuille d'actifs de 4,7 % de 2006 à fin 2025. Le rendement technique du régime (rapport de la valeur de service sur la valeur d'achat du point) s'élève à 3,89 % en 2025.

La Caisse d'assurance vieillesse des pharmaciens dispose également d'un régime en capitalisation, provisionné à hauteur de 5,6 Md€, pour un actif net estimé à 7,6 Md€ en valeur de marché à fin 2025 soit un surfinancement de 136 %.

Au total, les provisions des régimes en capitalisation représentent 1,4 % du PIB à fin 2025, pour un actif évalué à près de 61,2 Md€ en valeur de marché, en hausse de 11 % par rapport à 2024.

Tableau 2.4 – Montants des provisions des régimes préfinancés au sein du système de retraite au 31 décembre 2025

Régimes préfinancés (capitalisation et répartition provisionnée)	Provisions (en milliards d'euros)	Actif en valeur comptable (en milliards d'euros)	Actif en valeur de marché (en milliards d'euros)
RAFP	36,9	44,7	53,6
CAVP	5,6	6,4	7,6
Total	42,5	51,1	61,2

Source : calculs SG-COR à partir des données des régimes.