

Synthèse

Le rapport annuel 2026 du Conseil d'orientation des retraites (COR) présente un état des lieux actualisé de la situation et des perspectives du système de retraite français. Les projections présentées dans le rapport de juin 2025 reposaient sur des hypothèses démographiques issues des projections de population publiées par l'INSEE qui dataient de 2021, notamment un taux de fécondité de 1,8 enfant par femme et un solde migratoire annuel de +70 000 personnes. Bien que ces hypothèses soient déjà apparues partiellement en décalage avec certaines évolutions observées, elles avaient été conservées afin de préserver la cohérence avec les exercices antérieurs et faciliter l'appropriation des résultats dans le débat public, dans un contexte marqué par les discussions menées entre partenaires sociaux au sein de la Délégation paritaire permanente.

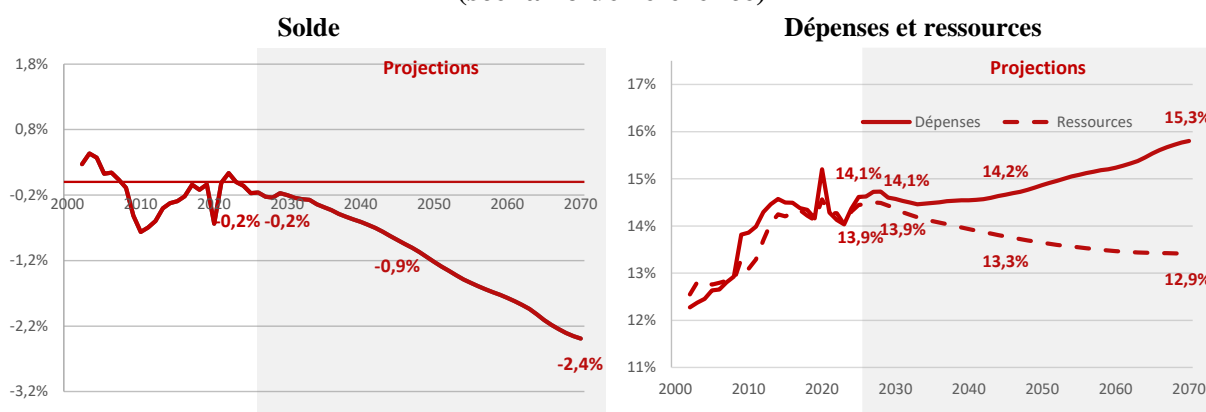
Les données les plus récentes ont toutefois confirmé des écarts significatifs, en particulier en matière de fécondité et de migrations. Dans ce contexte, le présent rapport s'appuie sur un nouveau jeu d'hypothèses démographiques, élaboré par l'Insee et publié en avril 2026. Le scénario de référence retenu repose désormais sur un taux de fécondité de 1,45 enfant par femme à partir de 2028, des gains d'espérance de vie légèrement revus à la baisse et un solde migratoire annuel de +150 000 personnes dès 2026. Cette actualisation permet de réexaminer les perspectives financières du système de retraite et d'en apprécier la sensibilité aux évolutions démographiques, alors même que les résultats des projections demeurent étroitement dépendants des hypothèses retenues.

En 2025, le solde du système de retraite, incluant les régimes de base et les régimes complémentaires, serait déficitaire de 5,1 milliards d'euros, soit - 0,2 point du PIB, hors charges et produits financiers. Dans le scénario de référence retenu, fondé sur une réglementation inchangée et le cadre comptable sous-jacent à l'élaboration des lois financières et des documents budgétaires, le système de retraite continuerait ensuite de présenter des besoins de financement sur l'ensemble de l'horizon de projection. Le déficit atteindrait ainsi - 0,2 point de PIB en 2030 (soit 6,8 milliards d'euros courants), puis - 0,9 point de PIB en 2045, avant de s'établir à - 2,4 points de PIB en 2070. Cette dégradation du solde interviendrait alors même que les dépenses de retraite rapportées au PIB demeureraient globalement stables jusqu'en 2045 (14,1 % du PIB en 2025, contre 14,2 % en 2045), avant d'augmenter plus modérément à l'horizon 2070 (15,3 % du PIB). Dans le même temps, les ressources du système reculeraient plus nettement, passant de 13,9 % du PIB en 2025 à 12,9 % en 2070.

Par rapport aux projections présentées dans le précédent rapport annuel, la trajectoire des dépenses de retraite rapportées au PIB demeurerait globalement inchangée jusqu'en 2045. L'intégration des données économiques les plus récentes disponibles en avril 2026 – notamment la dégradation de l'environnement international consécutive au conflit au Moyen-Orient – ainsi que la suspension de la réforme des retraites de 2023 (coût de 1,8 milliard d'euros

en moyenne en année pleine jusqu'en 2032¹), viendraient compenser les effets favorables associés aux nouvelles hypothèses démographiques relatives au solde migratoire et aux gains d'espérance de vie. À partir de 2045, en revanche, le ratio des dépenses de retraite rapportées au PIB progresserait à un rythme plus soutenu que dans le précédent rapport. Cette évolution tiendrait principalement à la révision à la baisse de l'hypothèse de fécondité retenue (1,45 enfant par femme, contre 1,8 auparavant) qui pèserait sur la taille de la population active et, par conséquent, sur le niveau du PIB. Il convient toutefois de rester prudent dans l'analyse de ces perspectives de long terme, les évolutions de la natalité au-delà de vingt ans demeurant, par nature, difficiles à anticiper de façon robuste. La révision à la hausse des dépenses proviendrait également des nouvelles hypothèses de revalorisation de la valeur du point Agirc-Arrco définies conventionnellement par les partenaires sociaux gestionnaires du régime à compter de 2038, plus favorables pour les assurés que les hypothèses de l'an dernier².

Solde, dépenses et ressources du système de retraite en part de PIB (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 : 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.

¹ Chiffrage réalisé par le modèle Trajectoire de la Drees.

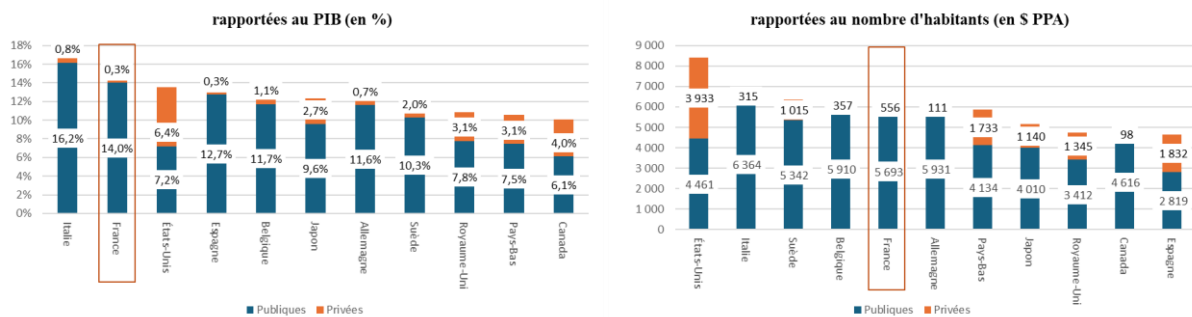
² À partir de 2038, soit après la période couverte par l'ANI, la valeur de service et la valeur d'achat du point évoluent conventionnellement de concert, comme le salaire moyen minoré de 0,86 %, contre 1,16 % dans les précédents rapports. Ces hypothèses ont été définies par la Fédération Agirc-Arrco, après consultation des partenaires sociaux.

1. Les dépenses de retraite représentent 14,1 % du PIB en 2025, un niveau élevé en comparaison internationale ; cette part serait quasi stable jusqu'en 2045, pour progresser ensuite modérément à l'horizon 2070

Les dépenses de retraite rapportées au PIB constituent un indicateur déterminant pour évaluer la soutenabilité financière du système. Il exprime, de manière globale et synthétique, le niveau des prélèvements qu'il faut opérer sur la richesse produite pour en assurer l'équilibre. Pour cette raison, c'est cet indicateur qui est privilégié par toutes les organisations internationales, notamment la Commission européenne dans le cadre de ses travaux de comparaisons internationales sur le vieillissement et la soutenabilité des finances publiques (*Ageing report*).

En 2025, les dépenses de retraite représentent 422 milliards d'euros, soit 14,1 % du PIB et 24,3 % de l'ensemble des dépenses publiques. L'évolution de ces dépenses explique à elle seule une grande partie de la progression des dépenses publiques depuis une vingtaine d'années. Parmi les pays suivis par le COR, la France est le deuxième pays (après l'Italie) où la part des dépenses de retraite publiques dans le PIB est la plus élevée. S'agissant toutefois 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.

Dépenses de retraite (publiques et privées) dans les pays suivis par le COR en 2021



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. Rapportées au nombre d'habitants ces dépenses de retraite sont de 6 267 \$ ppa en Allemagne.

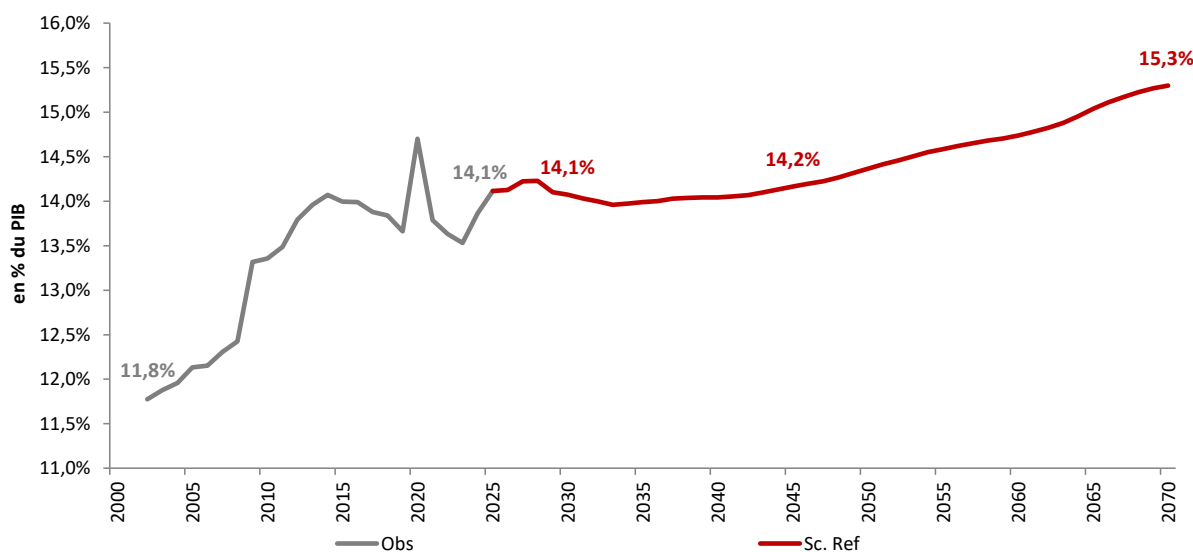
Champ : dépenses vieillesse et survie publiques et privées

Source : OCDE ([SOCX](#))

À moyen terme, la part des dépenses de retraite dans le PIB demeurerait globalement stable dans le scénario de référence : de 14,1 % en 2025, elle resterait à 14,1 % en 2030 pour atteindre 14,2 % en 2045. Cette stabilité apparente résulte de l'actualisation des hypothèses économiques intégrant les données les plus récentes disponibles en avril 2026. La dégradation de l'environnement international viendrait en effet neutraliser les effets favorables liés aux nouvelles hypothèses démographiques, notamment l'amélioration du solde migratoire et la révision à la baisse des gains d'espérance de vie.

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

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). 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.

La quasi-stabilisation des dépenses de retraite rapportées au PIB sur les deux prochaines décennies, à un niveau qui demeure singulièrement élevé en comparaison internationale, ainsi que la progression modérée de ce ratio à l'horizon 2070, constituent des éléments de diagnostic et de vigilance pour éclairer le débat public sur le pilotage des finances publiques. Pour autant, ces projections ne corroborent pas l'idée d'une progression des dépenses de retraite qui échapperait à toute maîtrise en raison du vieillissement démographique. Il est important de le rappeler, notamment dans un contexte où les plus jeunes expriment des doutes quant à la capacité du système à leur garantir une pension à l'avenir : près de la moitié des moins de 34 ans s'attendent à ne percevoir aucune pension, ou seulement un montant très faible, au moment de leur retraite³. Ce constat met en lumière en revanche l'intérêt de disposer de projections de long terme, à l'horizon 2070 -pour les projections financières- et de la génération 2000 – pour les taux de remplacement-, en complément d'une analyse fine des évolutions à plus court terme

³ Enquête Patfir 2020.

(15 à 20 ans). Il s'agit de donner aux citoyens une meilleure visibilité sur l'avenir d'un système auquel ils contribuent et dans lequel ils doivent pouvoir avoir confiance.

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 personnes âgées de 20 à 64 ans et celles de 65 ans et plus s'est dégradé depuis 2009, passant de 3,6 à 2,5 en 2025 selon les données provisoires, sous l'effet notamment du vieillissement des générations du *baby-boom*. Cette tendance se poursuivrait jusqu'au milieu des années 2030, puis continuerait de se détériorer sous l'effet du recul de la natalité. À l'horizon 2070, ce ratio s'établirait à environ 1,62 dans le scénario de référence, contre 1,76 dans les précédentes projections démographiques.

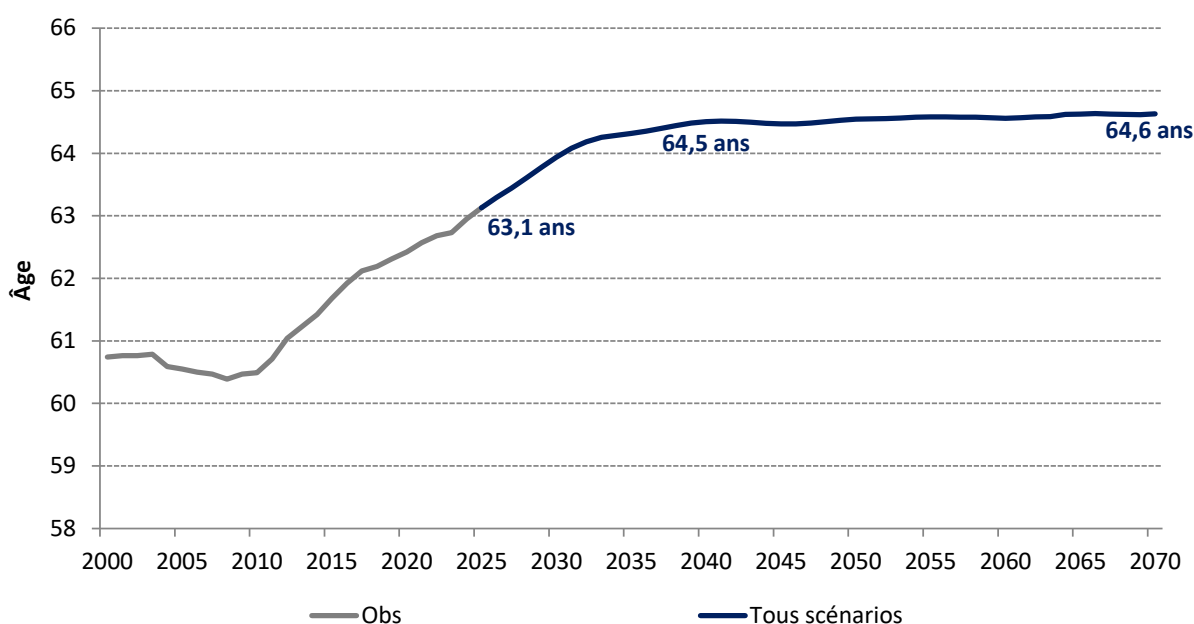
Cette évolution démographique défavorable est contrebalancée par deux phénomènes :

- 1/ le recul de l'âge de départ à la retraite ;
- 2/ la moindre augmentation du niveau de vie des retraités relativement aux actifs.

❶ Les réformes qui augmentent le taux d'emploi des seniors et entraînent un recul de l'âge de départ à la retraite atténuent les effets du vieillissement démographique et contribuent à contenir la progression des dépenses de retraite. En France, ces évolutions s'appuient notamment sur les réformes successives du report de l'âge légal de départ (réformes de 2010 et 2023), sur l'allongement de la durée d'assurance requise pour le taux plein, ainsi que sur la mise en extinction progressive de certains dispositifs de départ anticipé. Dans ce cadre, l'âge moyen de départ à la retraite passerait de 63,1 ans en 2025 à 64,6 ans en 2070. Ces résultats sont obtenus en tenant compte de la suspension de la réforme des retraites de 2023 : la montée en charge de la réforme est suspendue pour la génération 1964 et les assurés nés entre le 1^{er} janvier et le 31 mars 1965 ; elle reprend ensuite pour les générations suivantes.

Il importe par ailleurs de relever que l'âge moyen de départ se stabiliserait à partir des années 2040, les réformes relatives à l'âge d'ouverture des droits et à la durée d'assurance ayant alors achevé leur montée en charge. Sur le reste de l'horizon de projection, les gains d'espérance de vie seraient dès lors intégralement consacrés à l'allongement de la durée de la retraite, et non à celle des carrières.

Âge conjoncturel de départ à la retraite



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

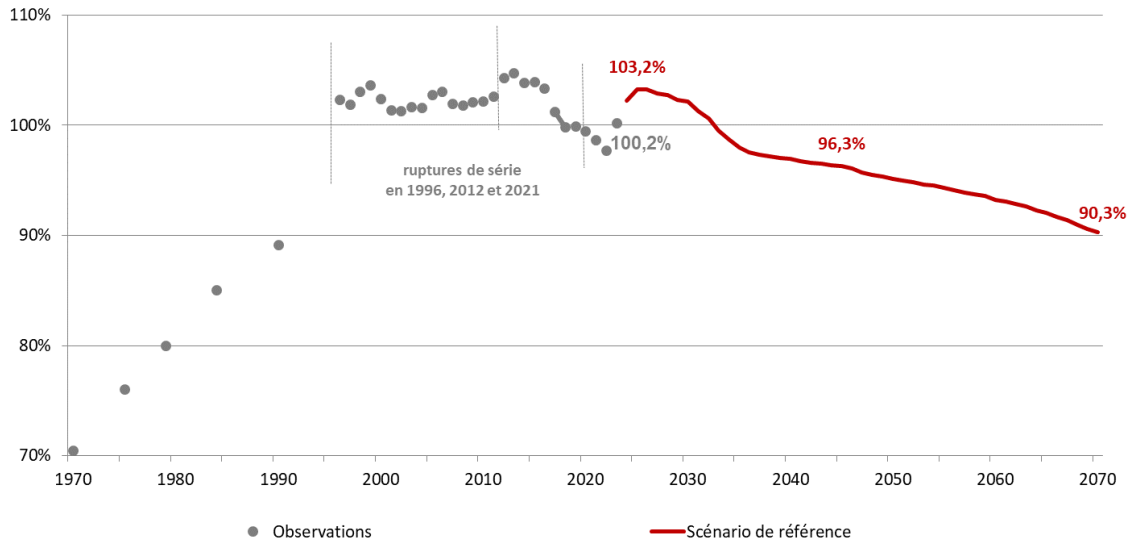
Source : Drees, modèles Ancêtre et Trajectoire, hypothèses COR 2026.

② Par ailleurs, la pension moyenne progresserait en euros constants, mais à un rythme inférieur à celui des revenus d'activité. Cette baisse relative – et non absolue – de la pension moyenne constitue, après le décalage de l'âge de départ à la retraite, le second facteur contribuant à la diminution de la part des dépenses dans le PIB. Le recul de la pension moyenne par rapport au revenu moyen (qui bénéficie des gains de productivité en sus de l'inflation) est notamment lié à l'indexation sur les seuls prix des droits acquis au régime général et des pensions liquidées, aux mesures visant à diminuer le rendement du régime Agirc-Arrco et à l'évolution contenue du point d'indice pour les régimes de la fonction publique. Les taux de remplacement des salariés du secteur privé, comme ceux des fonctionnaires, seraient ainsi en baisse au fil des générations.

Par conséquent, le niveau de vie moyen des retraités continuerait d'augmenter en termes réels sous l'effet de renouvellement des générations (effet *noria*⁴), mais moins rapidement que celui des actifs. Rapporté à l'ensemble de la population, il atteindrait 90,3 % en 2070, contre 100,2 % en 2023. Cette diminution relative pourrait toutefois être atténuée par des ajustements de comportement des assurés qui, lorsqu'ils en ont la possibilité, pourraient soit accroître leur effort d'épargne durant la vie active, soit reporter volontairement l'âge de leur départ à la retraite. Les projections reposent par ailleurs sur l'hypothèse de structures de patrimoine inchangées au fil du temps. Introduire une évolution de ces structures, au bénéfice des futurs retraités recevant d'importants transferts patrimoniaux, supposerait également de prendre en compte les effets potentiels de ces héritages sur les comportements d'activité, qui pourraient aller dans un sens opposé à celui d'un report de l'âge de départ à la retraite.

⁴ L'évolution du niveau de vie moyen des retraités résulte de la combinaison de deux facteurs : l'évolution du niveau de vie des retraités déjà présents l'année précédente et le renouvellement de la population de ces derniers, appelé effet *noria*.

Niveau de vie moyen des retraités rapporté à celui de l'ensemble de la population observé et projeté dans le scénario de référence

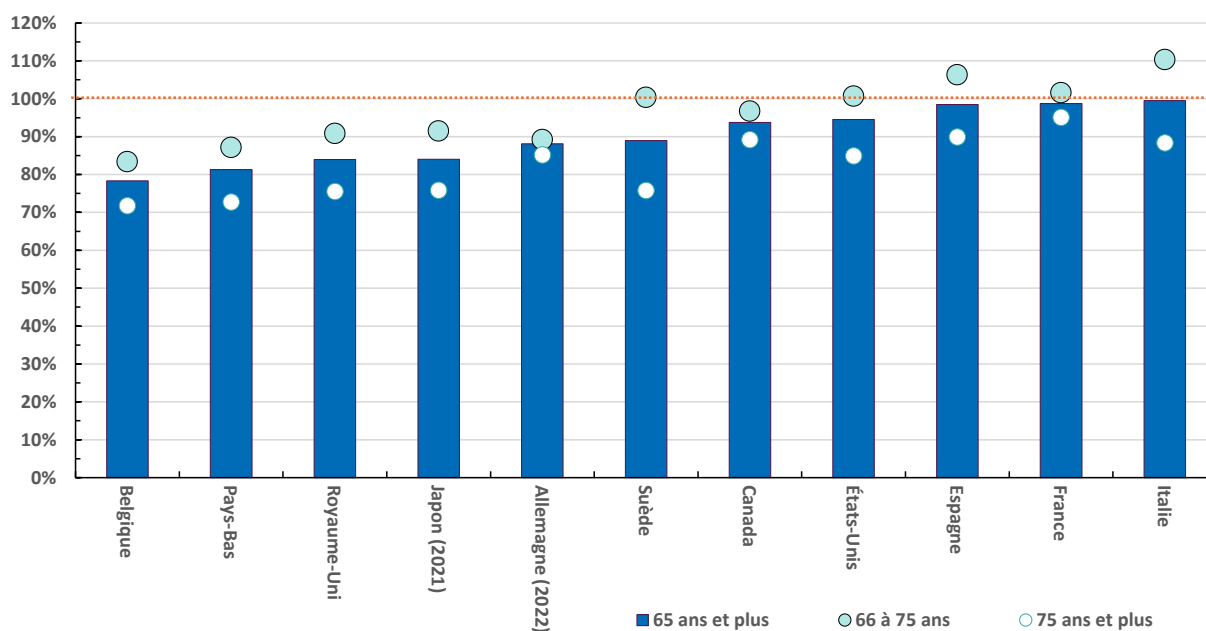


Scénario de référence : hypothèses démographiques centrales de l'Insee (poursuite des gains d'espérance de vie, fécondité de 1,45 enfant par femme à partir de 2028 et solde migratoire net de 150 000 personnes par an), croissance annuelle de la productivité horaire du travail de 0,7 % et taux de chômage de 7,0 % (à partir de 2040). Sources : Insee-DGI, enquêtes Revenus fiscaux 1970 à 1996 ; Insee-DGI, enquêtes Revenus fiscaux et sociaux rétrospectives de 1996 à 2004 ; Insee-DGFIP-Cnaf-Cnav-CCMSA, enquêtes Revenus fiscaux et sociaux 2005 à 2023 ; projections COR - juin 2026 ; Insee, modèle Destinie.

S'agissant du niveau de vie relatif des retraités, les ménages retraités disposaient en 2023 d'un revenu disponible moyen inférieur de près de 20 points à celui de l'ensemble de la population. Ils sont toutefois de taille plus réduite : un ménage retraité compte en moyenne 1,5 personne, notamment parce que les enfants ont quitté le foyer à l'âge de la retraite et que la proportion de personnes vivant seules y est plus élevée, en raison notamment du veuvage. À l'inverse, les ménages actifs, qui ont plus souvent des enfants à charge, regroupent en moyenne 2,5 personnes. En tenant compte des économies d'échelle liées à la vie en commun au sein d'un ménage⁵, le niveau de vie par unité de consommation des retraités s'établit en 2023 à 2 473 euros mensuels, soit un niveau équivalent à celui de l'ensemble de la population (2 468 euros). La France figure ainsi parmi les pays européens où le niveau de vie relatif des personnes âgées de 65 ans et plus est le plus élevé.

⁵ Cette dernière est déterminée selon l'échelle d'équivalence de l'OCDE : 1 unité de consommation pour le premier adulte de plus de 14 ans, 0,5 par autre personne de plus de 14 ans et 0,3 par enfant de moins de 14 ans. Ce calcul permet de prendre en compte les économies d'échelles liées à la mutualisation des dépenses au sein d'un même ménage.

Niveau de vie des seniors rapporté au niveau de vie de l'ensemble de la population en 2023* dans les pays suivis par le COR



Lecture : en 2023 en Belgique, les ménages de plus de 65 ans avaient un niveau de vie correspondant à 78 % de celui de l'ensemble de la population. La barre rouge en pointillés représente la stricte parité de niveau de vie par rapport à l'ensemble de la population (100 %).

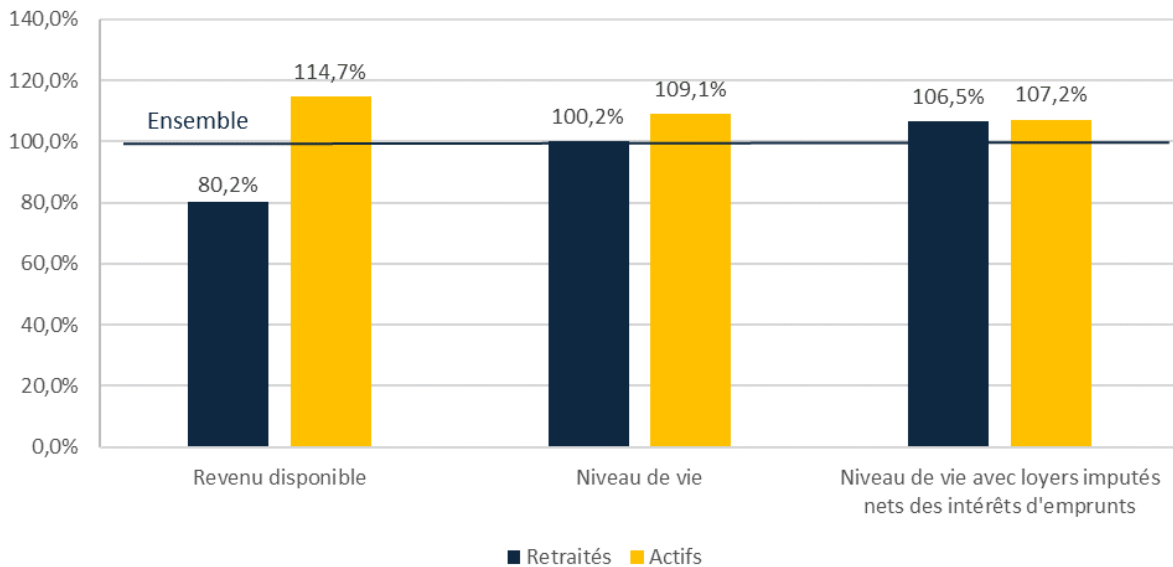
Notes : les pays sont classés par ordre croissant du niveau de vie relatif des plus de 65 ans ; () 2023 ou dernière année connue.*

Source : base de données sur la distribution des revenus de l'OCDE, janvier 2026.

De surcroît, les retraités sont plus fréquemment propriétaires de leur logement que les actifs ou que l'ensemble de la population, et sont donc moins souvent exposés à la charge d'un loyer. En intégrant les loyers imputés⁶, leur niveau de vie apparaît alors en 2023 de 6,5 % plus élevé que celui de l'ensemble de la population, soit un niveau très proche de celui des actifs.

⁶ La notion de « loyer imputé » (ou « loyer fictif ») recouvre le service de location que se rendent à eux-mêmes les propriétaires de leur logement : il s'agit des loyers que les propriétaires auraient à payer s'ils étaient locataires du logement qu'ils habitent.

Niveau de vie individuel moyen relatif des retraités et des actifs en 2023 (100 % pour l'ensemble des ménages)



Lecture : en 2023, le niveau de vie des retraités avec loyers imputés nets des intérêts d'emprunts est supérieur de 6,5 % à celui de l'ensemble des ménages.

Notes : niveau de vie par UC. En 2023, les données ne sont pas disponibles pour le niveau de vie comprenant les loyers imputés en raison d'un changement de méthodologie pour l'imputation des loyers. Le niveau de vie avec loyers imputés a été estimé par le SG-COR à partir des données de ERF5 2021, en supposant que le poids des loyers imputés dans les niveaux de vie reste le même pour chaque statut d'activité.

Champ : ménages vivant en France métropolitaine en logement ordinaire dont la personne de référence n'est pas étudiante et dont le revenu déclaré est positif ou nul.

Source : Insee, enquêtes Revenus fiscaux et sociaux 2023 et calculs SG-COR à partir de Insee, ERF5 2021 pour le niveau de vie, y compris loyers imputés.

Il convient enfin de souligner que les ménages retraités disposent en moyenne d'un patrimoine plus élevé que celui des autres ménages, notamment parce qu'ils ont pu accumuler de l'épargne au cours de leur vie active et ont plus fréquemment bénéficié d'héritages que les générations plus jeunes. Ils continuent par ailleurs souvent d'épargner durant la retraite. Cette situation s'explique à la fois par des motifs de précaution et de transmission, ainsi que par des pensions et un système de protection sociale assurant en moyenne la couverture de leurs dépenses.

2. À rebours de l'évolution des dépenses, la part des ressources du système de retraite dans le PIB tendrait à diminuer sur la période de projection.

L'analyse des ressources du système de retraite se révèle plus délicate que celle des dépenses. S'il n'y a pas vraiment de débat sur le périmètre des dépenses de retraites, la notion de ressources pour le système de retraite fait l'objet de discussions. En règle générale, un système de retraite en répartition est financé par les cotisations des actifs en emploi prélevées sur leurs salaires bruts selon un taux de cotisation déterminé. Dans ce cas, si la part des salaires dans le PIB reste constante, les ressources évoluent au même rythme que le PIB à taux de cotisation inchangé, et l'évolution du solde rapporté au PIB reflète essentiellement celle de la part des dépenses de retraite dans la richesse nationale.

Toutefois, le système de retraite français repose également sur d'autres sources de financement : impôts affectés, contributions et subventions de l'État, notamment pour assurer l'équilibre du régime de la fonction publique de l'État et de certains régimes spéciaux (marins et ouvriers de l'État). Ainsi, sur les 417 milliards d'euros de ressources du système de retraite en 2025 (hors produits financiers), seuls 277 milliards d'euros⁷ - soit près des deux tiers - proviennent des cotisations assises sur les revenus d'activité (secteur privé et agents publics). Le reste correspond à des transferts de l'État ou d'autres organismes publics (Cnaf, Unédic).

Ces ressources sont affectées au système de retraite par des décisions du gouvernement et du législateur. Leur niveau dépend donc nécessairement de ces choix. Une part de ces transferts vise d'ailleurs à compenser des allègements ou exonérations de cotisations. À cet égard, la Cour des comptes estime que les modalités actuelles de compensation des allègements généraux ont entraîné une perte de recettes de 2,2 milliards d'euros pour la branche vieillesse⁸ en 2024. Cette estimation ne tient toutefois pas compte des effets potentiellement favorables de ces allègements sur l'emploi et, par conséquent, sur les recettes de la sécurité sociale, y compris celles de la branche vieillesse⁹.

Dans les projections du COR, les recettes sont estimées à règles inchangées, c'est-à-dire sur la base des dispositions actuellement retenues par le gouvernement et le Parlement pour l'élaboration des lois financières et des documents budgétaires : le régime de la fonction publique de l'État (FPE) et les régimes spéciaux, qui bénéficient d'une subvention d'équilibre de l'État, demeurent à l'équilibre sur la période de projection.

Le choix du cadre comptable est conforme aux textes en vigueur, notamment :

- les articles 20 et 21 de la loi organique relative aux lois de finances de 2001, qui encadrent le fonctionnement du compte d'affectation spéciale des pensions (« CAS Pensions »), retraçant l'équilibre des opérations relatives aux pensions et avantages accessoires gérés par l'État ;
- ainsi que l'article 51 de la loi de finances pour 2006, qui définit l'ensemble des ressources considérées comme des « recettes », parmi lesquelles figure notamment la contribution d'équilibre du régime de la FPE à la charge de l'État.

Cette approche comptable assure ainsi la cohérence entre les données présentées dans les rapports annuels du COR et celles figurant dans les documents budgétaires soumis au Parlement. L'ensemble des travaux relatifs aux retraites repose, de ce fait, sur un cadre d'analyse commun.

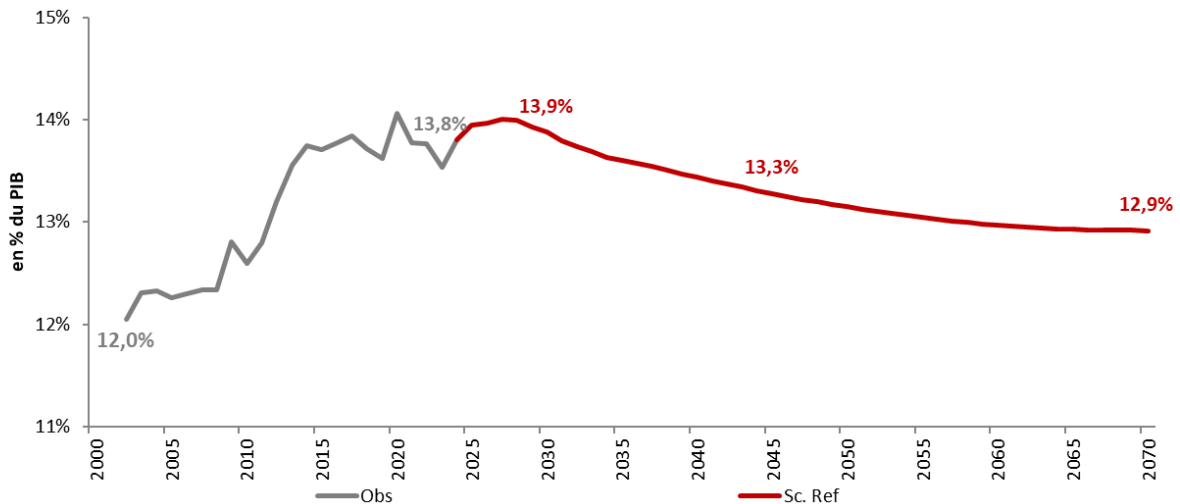
En 2025, les ressources du système de retraite représentaient 13,9 % du PIB. En projection, cette part serait stable à 13,9 % en 2030, puis diminuerait pour atteindre 12,9 % en 2070.

⁷ Hors contribution d'équilibre et cotisations employeurs des opérateurs de l'État.

⁸ https://www.ccomptes.fr/sites/default/files/2025-05/20250526-RALFSS-2025_0.pdf

⁹ Cf. paragraphe 2 du chapitre 2 du rapport « [Les politiques d'exonérations de cotisations sociales : une inflexion nécessaire](#) », A. Bozio, E. Wasmer.

Ressources du système de retraite en % dans le 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). 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.

Cette tendance à la baisse peut sembler paradoxale : à long terme, la masse des rémunérations, assiette des cotisations, évolue comme le PIB, tandis que les hausses de taux déjà programmées sont intégrées aux projections, notamment l'augmentation de 3 points par an de 2025 à 2028 (soit 12 points au total) du taux de cotisation des employeurs cotisant à la CNRACL (collectivités locales et hôpitaux)¹⁰. En réalité, la baisse de la part des ressources dans le PIB s'explique surtout par la diminution progressive du poids des régimes de la fonction publique de l'État et des régimes spéciaux. Ces régimes étant légalement tenus à l'équilibre, leurs ressources s'ajustent mécaniquement à la baisse de leurs dépenses. Ainsi, les contributions et subventions d'équilibre passeraient de 1,9 % du PIB en 2025 à 1,1 % en 2070.

Cette évolution agrégée reflète toutefois avant tout le cadre comptable retenu et l'ajustement automatique des subventions publiques. En particulier, elle tend à masquer la fragilité persistante du régime des fonctionnaires de l'État, caractérisé par une démographie particulièrement dégradée : en 2020, il ne comptait que 1,29 cotisant par retraité, contre 2,05 pour l'ensemble des régimes et 2,25 pour le régime général. Cette situation résulte de transformations structurelles de l'emploi public – privatisations, baisse du nombre de titulaires, montée des contractuels – qui réduisent le nombre de cotisants sans diminuer immédiatement celui des retraités. Or, les mécanismes actuels de compensation entre régimes ne corrigent qu'imparfaitement ce déséquilibre. De plus, les soultes versées lors des privatisations de France Télécom (5,7 Md€ en 1997) et de La Poste (2 Md€ en 2002) ont été comptabilisées comme des recettes budgétaires immédiates, sans constituer de réserves destinées à couvrir les engagements futurs, toujours assumés par l'État. Le régime supporte enfin des charges supplémentaires (invalidité, dispositifs de solidarité, avantages spécifiques à certaines professions) que les

¹⁰ Il atteindrait ainsi 43,65 % en 2028.

régimes du secteur privé financent en partie autrement. Selon l'IPP¹¹, une fois neutralisés les effets démographiques et redistributifs, le taux de cotisation employeur nécessaire au financement des droits hors invalidité et départs catégoriels anticipés s'établirait à 34,7 % en 2020. Ce niveau demeure nettement inférieur au taux affiché de 82,4 %¹², mais resterait néanmoins sensiblement supérieur au taux de 16,67 % applicable en 2026 aux salariés du secteur privé rémunérés sous le plafond de la sécurité sociale et au taux obligatoire de l'Arrco. Il convient également de souligner que la politique de maîtrise de la masse salariale publique – notamment à travers une progression modérée du point d'indice et des traitements indiciaires – influe à la fois sur le financement du régime et sur l'estimation de ce taux d'équilibre de 34,7 %. Une masse salariale publique plus dynamique conduirait mécaniquement à un taux d'équilibre plus faible, mais au prix d'une dégradation accrue des finances publiques. Autrement dit, le besoin d'une contribution d'équilibre du régime des fonctionnaires de l'État résulte en partie d'une maîtrise de la dépense publique globale, via la modération de la masse salariale correspondante¹³.

3. Après avoir enregistré un besoin de financement de 5,1 milliards d'euros (- 0,2 % du PIB) en 2025, le système de retraite resterait durablement en déficit sur toute la période de projection.

Le solde du système de retraite découle des évolutions des dépenses et des ressources. Il était déficitaire en 2025 de 5,1 milliards d'euros, hors charges et produits financiers, soit -0,2 % 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 public¹⁴, n'ont pas suffi à compenser la progression des dépenses.

Cette dégradation se poursuivrait sur l'ensemble de la période de projection pour atteindre - 0,2 % du PIB en 2030, - 0,9 % du PIB en 2045 et - 2,4 % du PIB en 2070.

Le solde du système de retraite projeté dans ce rapport demeure, jusqu'en 2045, globalement comparable à celui présenté dans le précédent rapport annuel. Les effets favorables des nouvelles hypothèses démographiques, notamment en matière de solde migratoire et de gains d'espérance de vie, compenseraient l'impact de la suspension de la réforme de 2023 (coût de

¹¹ P. Aubert, M. Pedrono, M. Tô et T. Tochev, « [Retraites des fonctionnaires d'État : faut-il changer la convention comptable ?](#) », Étude présentée lors de la conférence budget du 30 juin 2025.

¹² Le taux de contribution employeur au titre des fonctionnaires civils et des magistrats a augmenté de 4 points au 1^{er} janvier 2026. Voir le chapitre 2 de la partie 1.

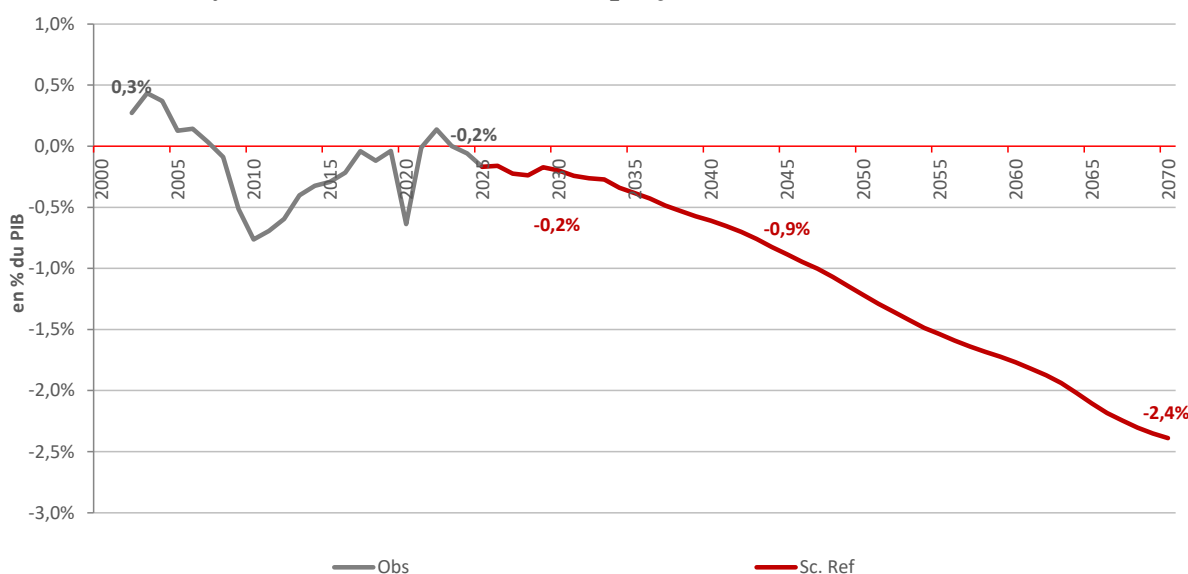
¹³ Cf. [lettre du Président du COR](#) de janvier 2025.

¹⁴ 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.

1,8 milliards d’euros en année pleine jusqu’en 2032) et d’une conjoncture plus défavorable à court et moyen terme.

À plus long terme, toutefois, la situation financière du système de retraite se détériorerait davantage. Cette évolution s’expliquerait, d’une part, par la révision à la baisse de l’hypothèse de fécondité retenue – désormais fixée à 1,45 enfant par femme, contre 1,8 auparavant –, qui accentuerait le vieillissement de la population française et pèserait sur le financement des retraites et, d’autre part, par l’entrée en vigueur à compter de 2038 de nouvelles hypothèses de revalorisation de la valeur du point Agirc-Arrco, plus favorables et définies conventionnellement par les partenaires sociaux gestionnaires du régime.

Solde du système de retraite observé et projeté 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 : ensemble des régimes de retraite français légalement obligatoires, y compris FSV, hors RAFF. 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 des salariés du privé et agricoles¹⁵ 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. Il en serait de même pour les régimes de la fonction publique et les régimes spéciaux, pris dans leur ensemble, en raison notamment du creusement du déficit de la CNRACL, et ce malgré l’augmentation de 12 points de son taux de cotisation employeur. Les régimes complémentaires resteraient excédentaires jusqu’en 2050 avant de devenir déficitaires ; l’Agirc-Arrco resterait toutefois proche de l’équilibre à l’horizon 2070. À l’inverse, les régimes de base des non-salariés seraient, quant à eux, excédentaires sur l’ensemble de la période de projection.

¹⁵ Le FSV est intégré à la Cnav depuis 2026.

Le cadre comptable retenu pour les projections, conforme à la législation en vigueur, permet de mettre en évidence les besoins de financement des régimes ne bénéficiant pas de subventions d'équilibre. En revanche, par construction, il ne fournit aucune information sur le solde des régimes dont l'équilibre financier est assuré par l'État (lesquels représentent près d'un quart des dépenses du système de retraite), notamment celui de la fonction publique de l'État.

Par ailleurs, les politiques de maîtrise de la masse salariale publique produisent des effets contrastés : si elles contribuent à l'amélioration des finances publiques dans leur ensemble, elles pèsent en sens inverse sur la dynamique des recettes du système de retraite, notamment *via* la diminution des cotisations versées à la CNRACL et, partant, sur son équilibre financier. Ainsi, la modération de la masse salariale publique apparaît favorable au regard des finances publiques globales, mais défavorable à l'équilibre du seul système de retraite.

Dans ces conditions, les soldes ainsi mesurés constituent des repères très imparfaits pour le pilotage du système et la boussole doit rester la mesure des effets sur les finances publiques globalement considérées. L'enjeu essentiel est dès lors de savoir quel dimensionnement du système de retraite est compatible avec notre capacité à le financer, une question qui dépasse le seul champ des retraites et concerne l'ensemble des dépenses publiques, dans un contexte de fortes tensions budgétaires. Lorsque la part des retraites avoisine les 14 % du PIB, près d'un quart des dépenses publiques, et influence l'activité économique dans son ensemble, le système de retraite ne peut pas être analysé en vase clos, comme si ses effets sur le reste de l'économie étaient négligeables. Une approche globale s'impose : elle conduit à examiner les marges de manœuvre sur chacun des postes de dépense afin de restaurer l'équilibre des finances publiques considérées dans leur ensemble.

4. Les leviers mobilisables pour équilibrer le système de retraite ne sont pas équivalents du point de vue de leurs effets macroéconomiques

Face aux déséquilibres entre les ressources et les dépenses du système de retraite, les rapports annuels du COR identifient traditionnellement plusieurs leviers d'ajustement : une baisse des dépenses de retraite, une hausse des cotisations sociales des salariés ou des employeurs, et un recul de l'âge de départ à la retraite. Ces leviers ne sont pas exclusifs et peuvent être mobilisés isolément ou de manière combinée, selon les arbitrages retenus en matière d'équité, de compétitivité économique et de niveau de vie des retraités.

Afin d'en évaluer rigoureusement les effets macroéconomiques, le COR a sollicité, pour la séance plénière de mars 2026, plusieurs équipes d'économistes disposant de modèles de simulation : la Direction générale du Trésor, l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE) et le laboratoire I-MIP (Cepremap et Paris School of Economics).

Malgré la diversité des cadres de modélisation, les résultats apparaissent globalement cohérents et convergents.

La baisse des pensions entraîne une diminution immédiate du revenu disponible des ménages, se traduisant par un recul de la consommation, un ralentissement de l'activité et une baisse de l'emploi à court terme. À moyen et long termes, la modération des prix qui en résulte améliore la compétitivité et soutient l'investissement : les effets récessifs s'atténuent, sans toutefois compenser la perte durable de revenu pour les ménages¹⁶.

L'augmentation des cotisations pèse quant à elle à court terme sur l'emploi en creusant l'écart entre le coût du travail pour les entreprises et le salaire net perçu par les salariés (coin socio-fiscal). Selon qu'elle est supportée par les salariés ou les employeurs, elle réduit les revenus des ménages et/ou accroît les coûts de production, avec des effets négatifs sur la consommation et/ou l'investissement et la compétitivité. L'ensemble de ces mécanismes freine l'activité. À plus long terme, les effets tendent à converger, l'incidence des cotisations étant le plus souvent supportée *in fine* par les salariés.

À l'inverse, le relèvement de l'âge effectif de départ à la retraite se traduit, dans les simulations, par une hausse de l'offre de travail et du niveau d'activité. Le relèvement d'un an de l'âge d'ouverture des droits induirait temporairement une augmentation du chômage – d'ampleur variable selon les modèles – ainsi que des effets de report vers d'autres dépenses publiques. Ces effets s'estompent toutefois à plus long terme, sous l'effet de l'ajustement progressif du marché du travail et du surcroît d'activité.

Quel que soit le levier mobilisé – baisse des pensions, hausse des cotisations employeurs et salariales, ou report de l'âge de départ – le solde du système de retraite s'améliore mécaniquement, contribuant ainsi à l'amélioration du solde des finances publiques dans leur ensemble. Les trois premiers leviers ont toutefois un impact récessif, qui pèse sur les recettes publiques et dégrade le solde hors retraites : ils renforcent les difficultés à financer les dépenses publiques autres que les retraites, à l'instar de l'école, la santé ou la sécurité. À l'inverse, le report de l'âge de départ soutient l'emploi et l'activité, ce qui améliore à la fois le solde des retraites et celui des finances publiques hors retraites. Cette quatrième voie est expansive et contribue à améliorer toutes les recettes fiscales et sociales des administrations publiques au-delà des seuls prélèvements finançant les retraites. La croissance de richesse que l'on peut attendre d'une telle mesure est dès lors susceptible d'améliorer le bien-être des Français ; elle a toutefois pour contrepartie une diminution du « temps libre » qui peut, à l'inverse, le diminuer. Le bilan global demeure difficile à établir et dépend à l'échelle individuelle des préférences personnelles, du niveau d'éducation ainsi que de la nature des emplois occupés¹⁷.

¹⁶ La mesure simulée ici est une sous-indexation uniforme de l'ensemble des pensions. Les effets récessifs de cette mesure pourraient être moindres en cas de sous-indexation ciblée sur les plus hautes pensions.

¹⁷ Voir à cet effet A. Martinez et M. Perona, « [Est-on plus heureux à la retraite ?](#) », Observatoire du Bien-être Cepremap n°2026-06, mars 2026, étude financée par l'EN3S.

Effets sur le PIB, l'emploi et les finances publiques de différentes mesures de consolidation

En écart au compte central

Modération des pensions de 6 milliards d'euros	Court terme 2 ans	Moyen terme 10 ans	Long terme 20 ans
PIB (en %)	- 0,1 à - 0,2	- 0,1 à - 0,2	- 0,1
Emploi (en milliers)	- 10 à - 20	- 10 à - 25	- 5 à - 10
Solde primaire des APU (en pts de PIB)	+0,1	+0,1	+0,1
Hausse des cotisations sociales retraite employeurs de 6 milliards d'euros	Court terme 2 ans	Moyen terme 10 ans	Long terme 20 ans
PIB (en %)	- 0,1	- 0,1 à - 0,3	- 0,1 à - 0,3
Emploi (en milliers)	- 25 à - 50	- 20 à - 75	- 15 à - 80
Solde primaire des APU (en pts de PIB)	+0,1	0 à +0,1	0 à +0,1
Hausse des cotisations sociales retraite salariés de 6 milliards d'euros	Court terme 2 ans	Moyen terme 10 ans	Long terme 20 ans
PIB (en %)	- 0,1 à - 0,2	- 0,1 à - 0,2	- 0,1 à - 0,3
Emploi (en milliers)	- 15 à - 30	- 20 à - 70	- 15 à - 80
Solde primaire des APU (en pts de PIB)	+0,1	+0,1	+0,05 à +0,1
Augmentation d'1 an de l'AOD	Court terme 2 ans	Moyen terme 10 ans	Long terme 20 ans
PIB (en %)	+0,1 à +0,5	+0,5 à +0,7	+0,1 à +0,8
Emploi (en milliers)	+50 à +140	+160 à +250	+200 à +240
Solde primaire des APU (en pts de PIB)	+0,05 à +0,4	+0,3 à +0,6	+0,3 à +0,65

Source : SG COR d'après les simulations de la DG Trésor (Mésange et modèle comptable), I-MIP (modèle CpreHANK) et OFCE (modèle EmeRaude).

5. Les projections intègrent les dernières projections démographiques de l'Insee et les dynamiques macroéconomiques actuelles

Le COR s'appuie sur un ensemble d'hypothèses relatives à l'évolution démographique, récemment actualisées par l'Insee. Sur cette base, il retient comme scénario de référence les hypothèses centrales issues des dernières projections : un taux de fécondité de 1,45 enfant par femme à partir de 2028, un solde migratoire annuel de + 150 000 personnes, ainsi qu'une espérance de vie à 65 ans atteignant, à l'horizon 2070, 26,3 ans pour les femmes et 24,4 ans pour les hommes. Ce cadrage démographique s'inscrit toutefois dans un contexte marqué par de fortes incertitudes, susceptibles d'affecter significativement les hypothèses retenues. Dans la mesure où les projections financières du système de retraite y sont étroitement liées, il apparaît indispensable de les compléter par une analyse de sensibilité. Celle-ci repose sur des variantes portant sur le taux de fécondité (1,2 et 1,7), le solde migratoire (+ 70 000 et + 230 000) et les gains d'espérance de vie, selon les scénarios haut et bas de l'Insee.

Les projections reposent par ailleurs jusqu'en 2029 sur les hypothèses économiques du Rapport d'avancement annuel (RAA) du 22 avril 2026. Par rapport au précédent rapport annuel, la prévision de croissance effective a été revue à la baisse sur la période 2026-2028 (+ 0,9 % en 2026, + 1,0 % en 2027 et + 1,2 % en 2028) et inchangée en 2029 (+ 1,2 %). Cette révision reflète l'intégration des informations économiques les plus récentes, notamment la dégradation de l'environnement international à la suite du conflit au Moyen-Orient. Après une phase de transition, le scénario de référence est construit à partir de 2040 sur la base d'hypothèses fixées par le COR concernant le taux de chômage et l'évolution de la productivité horaire du travail, c'est-à-dire la valeur ajoutée moyenne créée par une heure de travail. L'évolution de la productivité horaire du travail détermine l'évolution de la rémunération horaire du travail dès lors qu'il est fait l'hypothèse d'une stabilité du partage de la valeur ajoutée entre le capital et le travail et de la durée travaillée. Les résultats des projections ont été présentés sur la base d'hypothèses de long terme de gains de productivité horaire du travail de 0,7 % et de taux de chômage à 7,0 %. L'analyse de sensibilité est par la suite déclinée selon deux autres scénarios de gains de productivité horaire du travail (scénarios 0,4 % et 1,0 %) et deux hypothèses alternatives de taux de chômage (5,0 % et 10,0 %).

Ces projections sont établies sur la base de la législation actuellement en vigueur. Elles intègrent les dispositions de la loi du 14 avril 2023, ainsi que celles prévues par la loi de financement de la sécurité sociale pour 2026, notamment la suspension de la réforme de 2023. Elles prennent également en compte les mesures de revalorisation des pensions, en particulier la hausse de 0,9 % des retraites de base au 1er janvier 2026. Enfin, les paramètres de l'Agirc-Arrco évoluent conformément aux hypothèses de l'accord conclu le 5 octobre 2023 par les organisations syndicales et patronales jusqu'en 2037, puis, à compter de 2038, selon une nouvelle hypothèse conventionnelle d'évolution des valeurs de service et d'achat du point, définie par les partenaires sociaux gestionnaires du régime.

6. Les projections financières du système de retraite demeurent fortement tributaires des évolutions démographiques et économiques à venir.

Les hypothèses retenues en matière d'évolution démographique et économique exercent une influence déterminante sur les résultats des projections financières. Or, ces hypothèses demeurent entourées d'incertitudes significatives à long terme. Aussi, après la présentation du scénario de référence, est-il nécessaire de consacrer une analyse spécifique à l'évaluation de la sensibilité des projections à des hypothèses alternatives. Cette analyse repose sur l'élaboration de variantes autour des principaux déterminants démographiques et économiques du scénario central. Elle constitue un éclairage essentiel pour apprécier l'ampleur des incertitudes pesant sur l'équilibre financier du système de retraite. À cet égard, le seul scénario de référence ne saurait suffire à rendre compte de l'ensemble des trajectoires possibles du système de retraite français.

S'agissant des hypothèses démographiques, une dégradation des tendances récentes en matière de fécondité, avec un niveau de 1,2 enfant par femme (contre 1,45 dans le scénario de référence), serait sans effet notable sur la part des dépenses de retraite dans le PIB à l'horizon du milieu des années 2040. Au-delà, elle se traduirait par une hausse progressive de ce ratio, conduisant à un écart de l'ordre de 1 point de PIB à l'horizon 2070. Dans la mesure où la part des ressources dans le PIB est peu sensible à l'hypothèse de fécondité, le solde du système de retraite s'en trouverait dégradé dans les mêmes proportions. Il convient toutefois de ne pas céder à une lecture excessivement alarmiste de l'avenir démographique, tant les projections de natalité demeurent entourées d'incertitudes importantes. Si le taux de fécondité retrouvait des tendances plus dynamiques, à hauteur de 1,7 enfant par femme, la part des dépenses dans le PIB diminuerait alors de 1 point de PIB à l'horizon 2070 et améliorerait d'autant le solde du système. Avec cette hypothèse plus favorable, le ratio de dépenses de retraite rapportées au PIB retrouverait une trajectoire stable sur l'ensemble de la période de projection.

Les hypothèses relatives à l'espérance de vie produisent quant à elles des effets plus rapides et plus marqués. Un ralentissement durable des gains d'espérance de vie exercerait un effet immédiat et persistant à la baisse sur la part des dépenses de retraite dans le PIB, évalué à 1,0 point de PIB en 2070. Cette évolution contribuerait mécaniquement à une amélioration à due proportion du solde du système.

Enfin, une hausse du solde migratoire aurait rapidement, à environnement économique inchangé, un effet favorable sur les finances du système de retraite, en augmentant le nombre de cotisants et donc les ressources. Cet effet positif tendrait toutefois à s'estomper progressivement à plus long terme, à mesure que les populations concernées accéderaient elles-mêmes à la retraite.

Les hypothèses économiques influencent également les résultats des projections. Une variation du taux de chômage, retenu à 5 % ou 10 % se traduirait par des écarts de la part des dépenses dans le PIB respectivement de l'ordre de - 0,3 point et + 0,4 point à l'horizon 2070, un niveau relativement modéré au regard des autres déterminants.

Les hypothèses relatives à la croissance de la productivité du travail apparaissent, en revanche, nettement plus structurantes. Dans un scénario de gains annuels de productivité de 1,0 %, la part des dépenses dans le PIB diminuerait à long terme, tandis qu'elle progresserait dans un scénario de 0,4 %. À l'horizon 2070, elle s'établirait ainsi entre 16,1 % et 14,5 % du PIB, contre 15,3 % dans le scénario de référence. En dépit de ces variations, le système de retraite demeurerait durablement en besoin de financement dans l'ensemble des scénarios considérés. Le solde s'établirait ainsi entre - 3,1 % du PIB dans le scénario de faible productivité (0,4 %) et - 1,7 % dans le scénario de productivité élevée (1,0 %), contre - 2,4 % dans le scénario de référence.

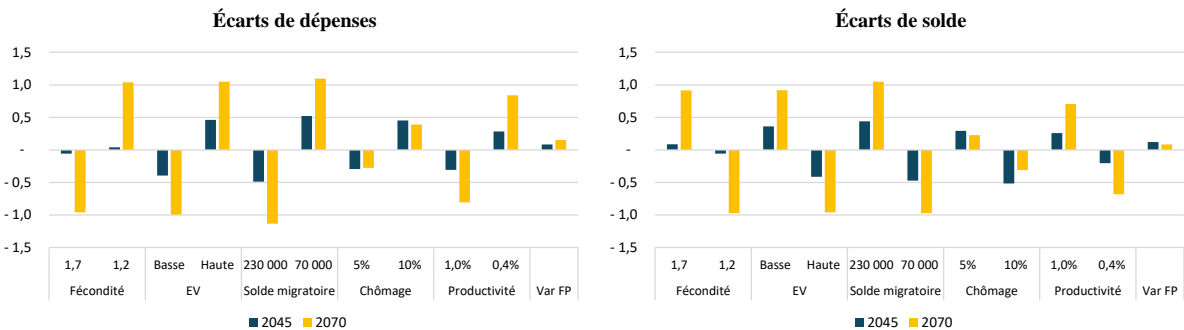
L'équilibre du système de retraite dépend enfin de l'évolution comparée des rémunérations dans les secteurs public et privé, en raison des écarts significatifs de taux de cotisation employeur entre la CNRACL et les régimes du secteur privé. Le régime de la fonction publique de l'État demeure, pour sa part, équilibré par construction. Les projections retenues dans le

scénario de référence reposent sur des hypothèses de progression modérée des traitements indiciaires des fonctionnaires établies par la direction du Budget. Une variante alternative examine toutefois l’hypothèse d’une progression plus soutenue des rémunérations publiques entre 2026 et 2037, les traitements indiciaires évoluant alors au même rythme que l’ensemble des rémunérations et la part des primes étant stable.

Dans cette variante, le dynamisme accru des rémunérations des fonctionnaires entraînerait une hausse progressive des dépenses de retraite : l’écart atteindrait 0,1 point de PIB en 2030 et 2045, puis 0,2 point de PIB à l’horizon 2070. L’effet serait particulièrement élevé dans les régimes de la fonction publique car l’accélération des rémunérations se traduirait immédiatement dans les pensions, le salaire de référence des pensions des fonctionnaires étant calculé sur la base du traitement indiciaire des six derniers mois. Dans le même temps, le solde du système de retraite s’améliorerait néanmoins d’environ 0,1 point de PIB sur l’ensemble de la période de projection, principalement sous l’effet de l’augmentation des recettes de la CNRACL.

Cette amélioration de la situation financière du système de retraite aurait toutefois pour contrepartie une augmentation de la dépense publique, liée notamment à la progression de la masse salariale dans le secteur public. Elle pèserait ainsi sur l’équilibre global des finances publiques, ce qui souligne la nécessité d’apprécier la soutenabilité des retraites au regard de l’ensemble des contraintes budgétaires publiques.

Analyse de sensibilité : écarts de dépenses et de solde du système de retraite en point de PIB par rapport au 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 : ensemble des régimes de retraite français légalement obligatoires, y compris FSV, hors RAFF. Sources : projections COR - juin 2026, comptes nationaux de l’Insee base 2020, rapports à la CCSS 2002-2025