

Document de travail n°41

**L'impact macroéconomique
de la suppression du déficit
du système de retraite
selon les leviers mis en œuvre**



Coe-Rexecode

JUIN 2013

Ce document de travail a été réalisé par

Amandine Brun-Schammé et Michel Didier



Amandine BRUN-SCHAMMÉ est Docteur en économie de l'Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne. Elle a rejoint Coe-Rexecode en 2009 après avoir occupé un poste de chargée d'études économiques à la DGTPE au Ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie (2001-2004) puis à la Drees au Ministère de la Santé (2004-2009). Elle est chargée des travaux de politique économique portant notamment sur l'emploi et la protection sociale.



DIRECTION

Michel DIDIER, président ; Jean-Michel BOUSSEMART, délégué général ; Denis FERRAND, directeur général, directeur de la conjoncture et des perspectives ; Jacques ANAS, directeur des indicateurs économiques et des modèles statistiques

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Michel DIDIER, Président ; Pierre-Antoine GAILLY, co-Président ; Jacques-Henri DAVID, Président d'honneur ; Gérard WORMS, Président d'honneur ; Michel CICUREL, Vice-président ; Pierre GADONNEIX, Vice-président ; Antoine GENDRY, Trésorier

Administrateurs : Hervé BACULARD, Patricia BARBIZET, Philippe CITERNE, Martine CLEMENT, Jean DESAZARS de MONTGAILHARD, Jean-Pierre DUPRIEU, Jérôme FRANTZ, Michel GUILBAUD, Anne-Marie IDRAC, Philippe LAMOUREUX, Raymond LEBAN, Vivien LEVY-GARBOUA, Gilles de MARGERIE, Gervais PELLISSIER, Jean-François PILLIARD, Vincent REMAY, Didier RIDORE T, Geneviève ROY, Frédéric SAINT-GEOURS, Jean-Charles SAVIGNAC, Pierre TROUILLET, Bruno WEYMULLER

CONTACT

Coe-Rexecode
29 av Hoche 75008 PARIS

01.53.89.20.89

www.coe-rexecode.fr

www.twitter.com/CoeRexecode

Sommaire

Bref rappel de la problématique des retraites	5
Les effets macroéconomiques de la suppression du déficit du système de retraite selon les mesures mises en œuvre	10
<i>Les perspectives spontanées.....</i>	<i>10</i>
<i>Simulation 1 : le rétablissement de l'équilibre repose entièrement sur une hausse des cotisations</i>	<i>13</i>
Le mécanisme.....	13
Le chiffrage	14
<i>Simulation 2 : Le rétablissement de l'équilibre repose entièrement sur la sous-indexation des pensions.....</i>	<i>15</i>
L'analyse économique	15
Le chiffrage	15
<i>Simulation 3 : Le rétablissement de l'équilibre s'établit par un recul de l'âge effectif de départ à la retraite</i>	<i>16</i>
<i>Comparaison des effets des trois hypothèses de rééquilibrage</i>	<i>17</i>
Les perspectives financières les plus probables du système de retraite	18

L'impact macroéconomique de la suppression du déficit du système de retraite selon les leviers mis en œuvre

Le déficit de notre système de retraite, actuellement de plus de 13 milliards d'euros, sera compris entre 24 milliards d'euros courants dans une hypothèse de croissance optimiste et, selon des prévisions économiques plus vraisemblables, 40 milliards d'euros en 2020. Un tel déficit s'ajouterait aux autres déficits et alourdirait à lui seul notre dette publique de plus de 10 points de PIB supplémentaires. De nouvelles actions pour rééquilibrer le système de retraite sont indispensables.

Il est important que les modalités de cette réforme des retraites soient bien choisies pour être équitables, supprimer le déficit du système mais aussi stimuler la croissance, l'emploi et le pouvoir d'achat des Français au cours des prochaines années.

Coe-Rexecode a analysé l'impact macroéconomique d'une suppression du déficit du système des retraites à l'horizon 2020 selon le levier actionné – hausse du taux de cotisation, gel du montant des pensions et recul de l'âge moyen de départ – et selon deux scénarios (déficit de 24 milliards d'euros ou de 40 milliards d'euros en 2020).

Selon nos calculs, seul un recul de l'âge effectif moyen de départ à la retraite aurait un impact positif à moyen terme sur le PIB, sur l'emploi et sur le pouvoir d'achat des retraités et des salariés, puisqu'il augmenterait le revenu national distribuable. En décalant l'âge effectif moyen de départ à la retraite de 3 ans par rapport à 2011 (ce qui le porterait à près de 64 ans en 2020), le déficit de 40 milliards d'euros serait résorbé et un potentiel de croissance de 3 à 4 points de PIB serait libéré d'ici 2020.

Supprimer le déficit du système de retraite par une hausse du taux de cotisation freinerait en revanche la croissance et pénaliserait les ménages en amputant leur revenu disponible. L'augmentation du taux de cotisation nécessaire pour supprimer le déficit de 40 milliards d'euros en 2020 conduirait à une baisse du PIB de 2,5 points. De même, une baisse relative du montant des pensions nettes aurait un impact un peu moindre mais toujours négatif sur l'économie.

Un état des lieux du système de retraite et de ses perspectives financières a été établi avec beaucoup de soin par le Conseil d'Orientation des Retraites (COR) dans son onzième rapport publié en décembre 2012. Plusieurs scénarios économiques et démographiques ont été envisagés. Tous prévoient une augmentation plus ou moins importante du déficit du système de retraite qui s'élève déjà à 13,2 milliards d'euros en 2011. La suppression de ce déficit peut être obtenue en agissant sur trois principaux leviers du système de retraite, à savoir le taux de cotisation, le ratio rapportant la pension moyenne nette au revenu d'activité moyen net et le ratio de dépendance économique (ratio entre le nombre de retraités et le nombre de cotisants). L'arbitrage entre ces trois paramètres comme variable de commande relève de choix politiques. L'objectif de cette note est d'éclairer ces choix en estimant l'impact sur le revenu national et sur l'emploi des différentes manières d'équilibrer le système de retraite.

Après avoir rappelé les principaux mécanismes des systèmes de retraite par répartition, nous présenterons les perspectives financières du système de retraite publiées par le Conseil d'Orientation des Retraites dans différents scénarios économiques. Nous analyserons ensuite les effets macroéconomiques induits par une réduction du déficit financier du système de retraite selon les paramètres d'équilibrage. Enfin, nous revenons sur les perspectives financières du système de retraite dans le cadre d'un scénario économique qui nous semble plus vraisemblable que le scénario médian envisagé par le COR.

En effet, la future réforme des retraites ne doit pas être débattue et décidée sur la base d'hypothèses économiques trop optimistes. Il en résulterait la prise de mesures mal calibrées qui ne permettraient pas d'atteindre leur objectif de rétablir l'équilibre financier du système de retraite.

Les mesures d'équilibre du système de retraite ont des effets sur l'économie globale opposés. Une hausse des cotisations ou une baisse relative du montant des pensions nettes a un impact négatif sur l'économie. L'effet est plus marqué dans le cas d'une hausse de cotisations que dans le cas de l'ajustement des pensions nettes. Le recul de l'âge effectif moyen de départ à la retraite est le seul levier dont les effets économiques sont clairement positifs pour l'ensemble des acteurs économiques, y compris pour les salariés, parce qu'il augmente la taille de l'économie et du revenu distribuable. Pour que son impact soit le plus élevé possible, il serait souhaitable que l'allongement de la durée d'activité s'accompagne d'une réforme du marché du travail afin d'en améliorer le fonctionnement.

Bref rappel de la problématique des retraites

Le COR a publié fin 2012 des projections financières du système de retraite à l'horizon 2060. Celles-ci font apparaître un déséquilibre financier plus ou moins important selon les scénarios, déficit qui persiste à long terme. Les perspectives financières du système de retraite français sont construites par le Conseil d'Orientation des Retraites par agrégation concertée des projections réalisées par 33 des principaux régimes de base et complémentaires ainsi que du Fonds de solidarité vieillesse (FSV) à partir d'hypothèses communes notamment sur les perspectives économiques.

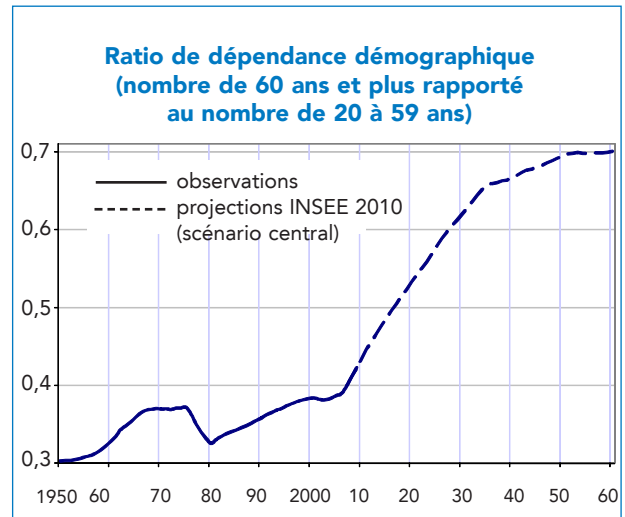
Les hypothèses démographiques sont celles du scénario central établi par l'Insee¹. Les hypothèses réglementaires sont l'application d'une « législation inchangée », les évolutions de la réglementation d'ores et déjà actées étant toutefois prises en compte : allongement jusqu'en 2020 de la durée d'assurance requise pour une pension de retraite à

¹ Blanpain N. et Chardon O. (2010), « Projections de population à l'horizon 2060 – Un tiers de la population âgée de plus de 60 ans », Insee Première n°1320, octobre.

taux plein, relèvement des âges légaux de la retraite de 2 ans, possibilité de départ anticipé à la retraite pour les personnes ayant commencé leur activité avant l'âge de 20 ans, relèvements déjà programmés de taux de cotisation.

Les hypothèses démographiques sont les suivantes. Le ratio de dépendance démographique (rapport entre la population en âge d'être à la retraite et la population en âge d'être actif) n'a pas beaucoup augmenté entre 1950 et 2006, passant de 0,30 à 0,39. La progression du nombre de personnes âgées (liée essentiellement à l'allongement de l'espérance de vie) a été à peu près compensée par une progression équivalente du nombre d'adultes en âge de travailler, en raison essentiellement de l'arrivée à l'âge adulte des cohortes nombreuses du « baby-boom » à partir de la fin des années soixante. En outre, l'arrivée à l'âge de 60 ans des classes creuses nées au cours de la première guerre mondiale a permis au ratio de dépendance démographique de redescendre à un niveau particulièrement favorable (0,33) au début des années 1980.

Le ratio de dépendance démographique augmente en revanche fortement depuis 2006 et la hausse devrait se poursuivre jusqu'en 2035 du fait de la progression du nombre de personnes âgées alors que le nombre d'adultes en âge de travailler devrait rester à peu près stable. En 2035, d'après le scénario central de projections démographiques de l'Insee, le ratio de dépendance démographique devrait atteindre 0,66. La progression du nombre de personnes âgées est d'abord la conséquence de l'allongement de l'espérance de vie tout au long de la période de projection. Les gains d'espérance de vie à 60 ans progresseraient d'un trimestre tous les deux ans. L'espérance de vie à 60 ans s'allongerait de 22,2 ans à 28 ans pour les hommes et de 27,2 ans à 32,3 ans pour les femmes entre 2010 et 2060. Entre 2006 et 2035, la progression du



nombre de personnes âgées sera en outre accélérée par l'arrivée à l'âge de 60 ans des cohortes nombreuses du baby-boom (820 000 individus en moyenne par an), qui succèdent aux cohortes peu nombreuses nées avant 1945 (570 000 personnes en moyenne).

Dans le scénario central de projections démographiques de l'Insee, la fécondité est supposée s'établir à 1,95 enfant par femme au-delà de 2013. Le solde migratoire est fixé à + 100 000 personnes par an.

La forte augmentation du ratio de dépendance démographique constitue la principale cause du déséquilibre financier du système de retraite.

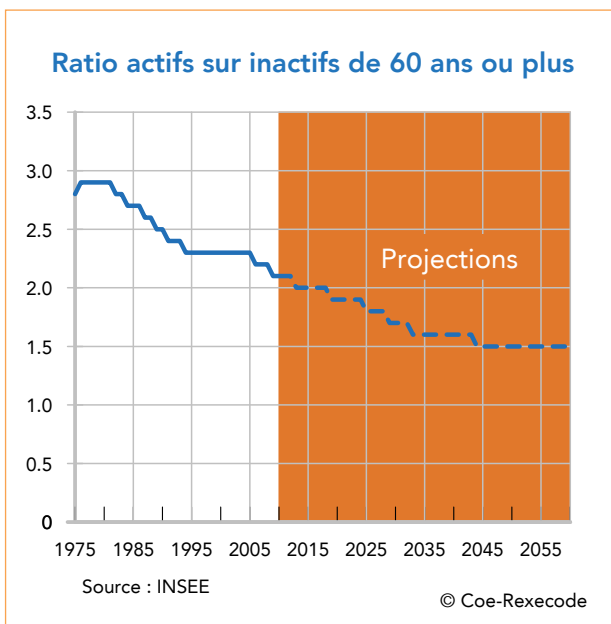
Selon le scénario central établi par l'Insee², la population active continuerait d'augmenter de façon assez soutenue jusqu'en 2025 avec + 110 000 actifs supplémentaires par an avant de marquer une pause et de repartir à la hausse à partir de 2035 (+ 45 000 personnes par an jusqu'en 2060) sous l'effet de la fécondité élevée de ces dernières années. En France métropolitaine,

² Filatriau O. (2011), « Projections à l'horizon 2060 : des actifs plus nombreux et plus âgés », Insee Première n°1345, avril.

le nombre d'actifs serait de 30,1 millions en 2030 et atteindrait 31,2 millions en 2060, soit 2,85 millions de plus qu'en 2010. Le ratio rapportant le « nombre d'actifs » au « nombre d'inactifs » de 60 ans et plus continuerait de diminuer sous l'effet de la forte croissance à venir de la population âgée. En 2010, on comptait 2,1 actifs pour un inactif âgé de plus de 60 ans. Ce ratio devrait diminuer à 1,9 en 2020 et se stabiliser à 1,5 à partir du milieu des années 2040.

Les hypothèses économiques retenues par le Conseil d'Orientation des Retraites correspondent à trois scénarios alternatifs présentés par la Direction générale du Trésor complétés par deux variantes économiques plus contrastées (cf. annexe). Jusqu'en 2017, tous les scénarios ont une trajectoire commune correspondant aux prévisions économiques pluriannuelles de la loi de finances pour 2013. Ces scénarios et variantes économiques se distinguent au-delà de 2017 par des profils plus ou moins favorables en termes de progression annuelle de la productivité du travail, de croissance économique et de taux de chômage. Nous ne rappelons ici que le scénario intermédiaire B. Nous discutons dans la seconde partie les hypothèses de ce scénario qui ne nous paraît pas aujourd'hui le plus probable.

Sur la période 2012-2017, le scénario B retient les prévisions pluriannuelles de la loi de finances pour 2013. D'après ces hypothèses, le taux de croissance du PIB en volume s'élève à 0,3 % en 2012, 0,8 % en 2013 puis 2 % de 2014 à 2017. La population augmenterait en moyenne de 0,3 % par an et la productivité du travail de 0,9 % par an. Le taux de croissance annuel moyen du PIB s'élèverait à 1,6 % sur la période 2011-2020. La productivité apparente du travail par tête progresserait en moyenne de 0,9 % par an entre 2011 et 2020. Le taux de chômage s'élèverait à 7,6 % en 2020.



**Hypothèses économiques du scénario B
(taux de croissance annuel moyen, en %)**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2011-2020	2020-2030	2030-2040	Long terme
PIB en volume	0,3	0,8	2,0	2,0	2,0	2,0	1,6	1,9	1,6	1,6
Population active			0,3				0,3	0,2	0,1	0,1
Productivité apparente du travail par tête			0,9				0,9	1,5	1,5	1,5
								2020	2030	Long terme
Taux de chômage (en %)								7,6	4,8	4,5

Les trois leviers de l'équilibre des retraites

Les mécanismes de fonctionnement d'un système de retraite par répartition, ce qui est le cas du système français, sont rappelés ici de façon simplifiée. Cette présentation ne remonte pas jusqu'au détail des règles institutionnelles et des spécificités de chaque régime. Elle rappelle simplement que l'équilibre passe toujours par trois canaux ou trois leviers qui sont l'âge moyen de départ à la retraite, le rapport entre pension moyenne et revenu moyen d'activité et le taux moyen de cotisations.

Le système de retraite par répartition est financièrement équilibré si à tout instant le montant des cotisations est égal à celui des prestations.

$$\text{Cotisations} = \text{Prestations}$$

Le montant des cotisations servies est le produit de trois termes : le taux de cotisation moyen appliqué aux revenus d'activité professionnelle, le revenu moyen d'activité et le nombre de cotisants.

$$\text{Cotisations} = \text{Taux de cotisation moyen} \times \text{Revenu moyen d'activité} \times \text{Nombre de cotisants}$$

La masse des prestations est le produit de la pension moyenne et du nombre de pensionnés.

$$\text{Prestations} = \text{Pension moyenne} \times \text{Nombre de pensionnés}$$

Il en résulte, pour que le système soit à l'équilibre, une relation simple selon laquelle le taux de cotisation moyen apparent appliqué aux revenus moyens d'activité brut doit être égal au produit entre le rapport de la pension moyenne au revenu moyen d'activité et le ratio du nombre de pensionnés au nombre de cotisants, c'est-à-dire du ratio de dépendance économique moyen.

$$\begin{aligned} \text{Taux de cotisation moyen} \\ = \frac{\text{Pension moyenne}}{\text{Revenu moyen d'activité}} \times \frac{\text{Nombre de pensionnés}}{\text{Nombre de cotisants}} \end{aligned}$$

L'équation de base de l'équilibre des retraites est donc :

$$\begin{aligned} \text{Taux de cotisation moyen} \\ = \frac{\text{Pension moyenne}}{\text{Revenu moyen d'activité}} \times \text{Ratio de dépendance économique} \end{aligned}$$

Les trois paramètres permettant d'équilibrer financièrement le système de retraite sont donc le taux de cotisation, le ratio rapportant la pension moyenne au revenu moyen d'activité et le ratio de dépendance économique.

Le ratio de dépendance économique est le nombre de pensionnés rapporté au nombre de cotisants.

$$\text{Ratio de dépendance économique} = \frac{\text{Nombre de pensionnés}}{\text{Nombre de cotisants}}$$

Le nombre de pensionnés est le produit de la population en âge d'être à la retraite et de la part des pensionnés dans la population en âge d'être à la retraite. Le nombre de cotisants est le produit de la population en âge d'être actif, du taux d'activité et de la part des personnes actives qui ont un emploi et qui cotisent effectivement*.

Le ratio de dépendance économique dépend ainsi du ratio de dépendance démographique qui est le rapport du nombre de personnes en âge d'être à la retraite au nombre de personne d'âge actif mais aussi du taux d'activité effectif des personnes en âge d'activité.

Ratio de dépendance économique

$$= \frac{\text{Population en âge en âge d'être à la retraite}}{\text{Population en âge d'être actif}} \times \frac{\text{Part des pensionnés dans la population en âge d'être à la retraite}}{\text{Taux d'activité des personnes d'âge actif} \times (1 - \text{tx de chômage})}$$

Ratio de dépendance économique

$$= \text{Ratio de dépendance démographique} \times \frac{\text{Part des pensionnés dans la population en âge d'être à la retraite}}{\text{Taux d'activité des personnes d'âge actif} \times (1 - \text{tx de chômage})}$$

Plusieurs variables interviennent donc dans l'équation d'équilibre du système de retraite. Les variables démographiques (taux de natalité, taux de mortalité, flux migratoires) qui déterminent le ratio de dépendance démographique. Les variables liées à l'activité et à l'emploi, c'est-à-dire au fonctionnement du marché du travail qui ont un impact sur le ratio de dépendance économique. Enfin, les variables qui conditionnent les revenus d'activité (croissance économique, inflation, productivité du travail) et celles influant sur les pensions versées (réglementation des retraites, règles d'indexation).

Dans le cadre de la réforme à venir des retraites, différentes mesures sont à l'étude. Ces mesures peuvent concerner certains régimes particuliers, la réglementation des retraites, la fiscalité des retraités, etc. Leur impact sur l'équilibre financier passe toujours nécessairement pour le système global des retraites par l'un des trois canaux ou leviers intermédiaires que sont l'âge effectif moyen de départ à la retraite, le ratio entre la pension moyenne et le revenu d'activité brut moyen et le taux de cotisation moyen. Il s'agit de leviers intermédiaires dans la mesure où les dispositions réglementaires seront prises en amont de ces leviers mais l'impact économique passera par un de ces leviers intermédiaires. Il est donc utile d'apprécier les conséquences économiques d'une action sur ces leviers.

Nous simulons ici trois hypothèses polaires. Dans chacune d'elles, l'équilibre du système de retraite est obtenu en actionnant un seul des leviers et nous étudions les conséquences macroéconomiques du retour à l'équilibre par une action concentrée sur ce levier. L'impact macroéconomique est mesuré par les écarts du PIB, de la consommation globale, des prix et de l'emploi par rapport à la situation spontanée de 2020 prise comme référence centrale.

* Les allocations chômage ne sont pas soumises aux cotisations d'assurance vieillesse à l'exception de certaines allocations (allocation d'aide au retour à l'emploi, allocation spécifique de reclassement versée aux bénéficiaires d'une Convention de reclassement personnalisé, allocation de transition professionnelle versée aux bénéficiaires d'un contrat de transition professionnelle) sur lesquelles une cotisation de retraite complémentaire de 3 % du salaire journalier de référence peut être prélevée.

Le besoin de financement de l'ensemble du système de retraite qui s'est élevé à 13,2 milliards d'euros en 2011, se creuserait encore au cours des premières années pour atteindre dans le scénario B 20,9 milliards d'euros 2011 en 2020 (soit 24,4 milliards d'euros courants). Il augmenterait encore au-delà de 2020.

Plusieurs réformes du système de retraite ont été menées au cours des précédentes décennies (cf. annexe). La plus récente date de 2010. Elle visait à équilibrer le système de retraite à l'horizon 2020. Cependant, elle a été calibrée sur des hypothèses économiques qui paraissaient réalistes à l'époque mais qui n'ont pas été confirmées depuis en raison des crises financières et de la récession européenne de 2011-2012. Il en résulte un déséquilibre financier du système de retraite qui persiste en 2011 (13,2 milliards d'euros).

Le rééquilibrage financier du système ne pourra s'opérer que par une action sur les leviers du système de retraite à savoir le taux de cotisation, le ratio rapportant la pension moyenne au revenu d'activité moyen brut et le ratio de dépendance. Cependant, une modification des paramètres du système de retraite conduit à des effets macroéconomiques importants sur le PIB, les revenus et l'emploi qu'il convient d'évaluer.

Les effets macroéconomiques de la suppression du déficit du système de retraite selon les mesures mises en œuvre

Dans cette partie, nous estimons les effets sur l'économie globale des mesures d'équilibre du système des retraites. Nous nous situons dans le cadre des perspectives du scénario économique « intermédiaire » B du Conseil d'Orientation des Retraites, bien qu'il nous paraisse assez peu probable. Nous reviendrons dans la troisième partie sur les hypothèses économiques du scénario B qui sont d'ores et déjà dépassées, mais cette

démarche est légitime dans la mesure où les actions (marginales) nécessaires sur les leviers sont assez peu sensibles aux hypothèses du compte central. L'« évolution spontanée » du système de retraite « à législation inchangée » (mais tenant compte de la mise en application des réformes passées), conduit à un recul de l'âge effectif moyen de départ à la retraite et à des augmentations des charges de pension et des cotisations de retraites qui laisseraient au total en 2020 un déficit de l'ensemble des régimes de 24,4 milliards d'euros courants de 2020 (soit 20,9 milliards d'euros constants de 2011). En l'absence de toute décision nouvelle sur les retraites et si l'économie suivait bien à l'avenir la trajectoire du scénario B, le déficit du système de retraite augmenterait donc de 13,2 milliards d'euros en 2011 à 24,4 milliards d'euros courants en 2020. Ces déficits successifs se cumuleraient, ce qui aboutirait à une augmentation du ratio de la dette publique rapportée au PIB de près de 10 points au seul titre des retraites. Nous montrons dans la troisième partie que des hypothèses économiques moins optimistes, et à certains égards plus vraisemblables conduisent à un déficit deux fois plus élevé de 40 milliards d'euros. La réforme envisagée a notamment pour objectif de supprimer ce déficit d'ici 2020.

Les perspectives spontanées

Selon les projections financières établies par le Conseil d'Orientation des Retraites, dans l'hypothèse du scénario économique médian B (et à rendements Agirc-Arrco supposés constants), le système de retraite présenterait globalement en 2020 un déséquilibre financier spontané qui s'élèverait 24,4 milliards d'euros courants, soit 0,9 % du PIB de 2020 (ou encore 20,9 milliards en euros constants de 2011).

Compte tenu des mesures décidées en 2003 puis en 2010 et des évolutions démographiques, l'âge effectif de départ à la retraite devrait progresser spontanément, c'est-à-dire hors effet de nouvelles

Perspective d'évolution spontanée du système de retraite de 2011 à 2020
(Scénario économique B, à rendement Agirc-Arrco constants, ensemble des régimes)

	Situation 2011	Perspective 2020 « spontanée »
Age effectif moyen de départ à la retraite <i>augmentation par rapport à 2011</i>	61 ans	62 ans (soit + 1 an)
Taux d'accroissement 2020/2011		
- de la pension moyenne réelle brute (en %)		+7,7
- du revenu d'activité moyen réel brut (en %)		+6,7
- du ratio pension moyenne réelle brute/revenu d'activité réel brut moyen (en %)		+0,9
- de la pension moyenne réelle nette (en %)		+7,7
- du revenu d'activité réel net moyen (en %)		+5,8
- du ratio pension moyenne réelle nette/revenu d'activité réel net moyen (en %)		+1,8
Taux de cotisation apparent (en %) <i>hausse par rapport à 2011 (en point)</i>	29,3	30,0 (soit +0,7 point)
Déficit annuel du système de retraite	13,2 milliards d'euros (soit 0,7% du PIB)	20,9 milliards d'euros constants de 2011 (soit 0,9% du PIB)

mesures éventuelles, d'un an sur la période 2011-2020. L'âge effectif de départ à la retraite dans le système de retraite français qui s'élevait à environ 61 ans en 2011 devrait ainsi atteindre sans mesures nouvelles 62 ans en 2020. Le taux de cotisations apparent moyen sur les revenus d'activité bruts pour l'ensemble du système de retraite est estimé par le COR pour 2011 à 29,3 %. Du fait des hausses de cotisations d'ores et déjà actées par les réformes des retraites passées et de l'effet de composition lié à la structure de l'emploi par régime, le taux de prélèvement apparent du système de retraite s'élèverait spontanément en 2020 à 30 % soit une hausse de 0,7 point sur la période 2011-2020.

Le niveau moyen des pensions brutes (avant tout prélèvement social) devrait en outre progresser de 7,7 % entre 2011 et 2020 du fait des règles actuelles de revalorisation des pensions et de l'effet « noria ». On rappelle que l'effet « noria » est la conséquence « mécanique » de la modification de la structure des charges de pension. Du fait de l'amélioration des carrières et du développement

de l'activité féminine, les nouveaux pensionnés disposent de pensions de retraite en moyenne plus élevées que les retraités les plus âgés de sorte que les charges de retraites augmentent plus rapidement que l'effectif des pensionnés. Le revenu d'activité réel brut devrait s'accroître quant à lui de 6,7 % entre 2011 et 2020, conduisant ainsi à une hausse du ratio pension moyenne réelle brute sur revenu d'activité réel brut de 0,9 % sur la période. Compte tenu de la hausse programmée de 0,7 point du taux de cotisation apparent du système de retraite entre 2011 et 2020, le revenu d'activité réel moyen net devrait s'accroître sensiblement moins que le revenu brut (+ 5,8 %) et le ratio rapportant la pension moyenne nette au revenu d'activité réel moyen net augmenterait de 1,8 % sur la période.

Ces évolutions avaient été largement prises en compte dans la préparation des mesures de la réforme de 2010, qui devait conduire à l'équilibre financier du système des retraites en 2020 sous réserve que les perspectives économiques prises en compte à l'époque se soient effectivement réali-

sées. Il s'est avéré que du fait des crises européennes et la rechute en récession, la base des cotisations est plus faible que prévu et le montant des cotisations de retraite versées plus modéré qu'attendu conduisant au déséquilibre financier du système de retraite. Le déficit global s'élève d'ores et déjà en 2011 à 13,2 milliards d'euros et devrait encore augmenter d'ici 2020 (à 24,4 milliards d'euros courants, soit 20,9 milliards en euros constants de 2011 ou encore 0,9 % du PIB).

La suppression du déséquilibre à l'horizon 2020 (0,9 % du PIB) nécessite d'agir sur les différents leviers de rééquilibrage financier du système de retraite : le taux de cotisation (dont la hausse permet d'accroître les recettes), le ratio de la pension moyenne au revenu d'activité moyen, et le ratio de dépendance (rapport du nombre de pensionnés au nombre de cotisants, dont la baisse permet de réduire le rapport entre les charges et les ressources des régimes). Le choix du levier privilégié s'avère d'une grande importance du fait d'effets différents sur l'équilibre économique. Pour la clarté de l'exposé, nous supposons successive-

ment que la suppression du déficit financier du système de retraite à l'horizon 2020 est obtenue en totalité par un seul des trois paramètres du système. Il va de soi que différentes combinaisons entre ces paramètres sont possibles.

Le rapport du Conseil d'Orientation des Retraites publié en décembre 2012 a calculé les modifications des trois leviers nécessaires si tout l'ajustement portait sur un seul des trois leviers, l'évolution spontanée des deux autres leviers étant considérée comme donnée. D'après l'abaque du COR, il faudrait pour atteindre l'équilibre financier du système de retraite en 2020 :

- Soit une hausse du taux de prélèvements apparent du système de retraite de 2,2 points par rapport au taux spontané de 2020 (donc une hausse du taux de 2,9 points par rapport au taux moyen de 2011). Le taux de prélèvements apparent s'élèverait alors à 32,2 % en 2020 contre 29,3 % en 2011 ;
- Soit une sous-indexation des pensions qui permettrait de limiter leur progression par rapport à leur évolution spontanée. Afin d'équilibrer le

Hypothèses d'évolution par rapport à 2011 des leviers permettant de rééquilibrer le système de retraite à l'horizon 2020 (avec les hypothèses économiques du scénario B)

	H1 Si on rééquilibre par la hausse du taux de cotisa- tion	H2 Si on rééquilibre par la sous-indexa- tion des pensions	H3 Si on rééquilibre par le recul de l'âge effectif de départ à la retraite
Augmentation de l'âge moyen effectif de départ à la retraite par rapport à 2011	+1 an	+1 an	+2 ans et 1 mois
Taux d'accroissement 2020/2011			
- de la pension moyenne réelle brute (en %)	+7,7	+0,5	+7,7
- du revenu d'activité réel brut moyen (en %)	+6,7	+6,7	+6,7
- du ratio pension moyenne réelle brute/revenu d'activité réel brut moyen (en %)	+0,9	-5,9	+0,9
- de la pension moyenne réelle nette (en %)	+7,7	+0,5	+7,7
- du revenu d'activité réel net moyen (en %)	+2,8	+5,8	+5,8
- du ratio pension moyenne réelle nette/revenu d'activité réel net moyen (en %)	+4,8	-5,0	+1,8
Taux de cotisation apparent (en %)	32,2	30,0	30,0
hausse par rapport à 2011 (en point)	+2,9	+0,7	+0,7
Déficit annuel du système de retraite	0	0	0

système de retraite en 2020, il faudrait limiter la hausse de la pension moyenne brute à +0,5 % entre 2011 et 2020 contre +7,7 % en évolution spontanée. Compte tenu de l'évolution spontanée du revenu d'activité brut sur la période de 6,7 %, le ratio rapportant la pension moyenne brute au revenu d'activité brut reculerait de 5,9 % par rapport à son niveau de 2011. En tenant compte en outre de la hausse spontanée du taux de cotisation de +0,7 point sur la période 2011-2020, le ratio rapportant la pension moyenne nette au revenu d'activité net (après prélèvement) devrait reculer de 5 % par rapport à son niveau de 2011.

- Soit une augmentation supplémentaire de l'âge effectif moyen de départ à la retraite de 1 an et 1 mois par rapport à l'évolution spontanée de l'âge prévu à l'horizon 2020 (+1 an). L'âge effectif moyen de départ à la retraite devrait donc augmenter en tout de 2 ans et 1 mois par rapport à son niveau de 2011 et atteindre 63 ans et 1 mois en 2020, compte tenu de la hausse spontanée du taux de cotisation apparent du système de retraite (+0,7 point) et de la hausse spontanée du ratio rapportant la pension moyenne nette au revenu moyen d'activité net (+1,8 %) sur la période 2011-2020.

En résumé, dans le scénario B du COR, pour supprimer le déficit de 0,9 % du PIB en 2020, il faut par rapport à 2011 :

- Soit une hausse du taux de cotisation de 2,9 points ;
- Soit une baisse relative des pensions de 5 points par rapport au revenu d'activité ;
- Soit un recul de l'âge effectif de départ à la retraite de 2 ans et 1 mois.

Nous examinons à présent les effets macroéconomiques induits par chacune de ces mesures.

Simulation 1 : le rétablissement de l'équilibre repose entièrement sur une hausse des cotisations

On suppose ici que la suppression du déséquilibre financier du système à l'horizon 2020 est entièrement opérée par une hausse du taux de prélèvement apparent du système de retraite. Le taux de prélèvement apparent du système de retraite est estimé à 29,3 % en 2011. Compte-tenu des hausses de cotisation d'ores et déjà programmées, il devrait atteindre spontanément 30 % en 2020. Le rééquilibrage financier du système de retraite par les seules cotisations supposerait que le taux de cotisation apparent du système de retraite soit porté à 32,2 % en 2020 (soit +2,2 points par rapport au taux projeté en 2020).

Les conséquences d'un choc de coût sont bien identifiées dans la littérature économique.

Le mécanisme

Une hausse du taux de prélèvement à la charge des actifs augmente le coût du travail et les prix à la production, pèse sur la compétitivité de la production française et a pour effet de faire baisser le niveau de l'emploi, du PIB et du salaire réel. Les salaires s'ajustent en effet assez lentement à la hausse du chômage en raison de la faible élasticité des salaires au taux du chômage en France³ de sorte que la hausse des charges se traduit par une hausse de l'ensemble des prix (consommation, production, commerce extérieur). Le recul de l'emploi et la baisse du salaire réel induite par la hausse du chômage et des prix entraîne une baisse du revenu des ménages et de la demande.

A moyen terme, le système productif s'adapterait par un ajustement du coût réel du travail, le coût

³ Cf. Note du CAE n°5, « Dynamique des salaires par temps de crise », avril 2013.

du capital étant fixé par le marché et exogène, de sorte que le coût réel du travail reviendrait progressivement vers son niveau initial. Le niveau des salaires réels diminuerait.

Le rééquilibrage du système des retraites par le biais de la hausse des cotisations pénalise en définitive l'économie dans son ensemble mais aussi les ménages en amputant à terme leur revenu disponible brut. La hausse des cotisations entraîne une baisse du PIB d'équilibre et du salaire réel et une hausse permanente du niveau du chômage.

Le chiffrage

L'évaluation chiffrée comporte des incertitudes et dépend des modalités et du rythme de la hausse des cotisations. Afin de donner un ordre de grandeur de l'impact macroéconomique d'une hausse de cotisation, nous avons confronté les effets variantiels de différents modèles macroéconomiques : le modèle Mésange de la Direction générale du Trésor⁴, le modèle e-mod de l'Ofce⁵ et le modèle NEMESIS (simulateur Eco-sim) développé par l'équipe Erasme. Ceux-ci donnent des résultats différents mais très similaires sur le sens des effets et convergents en terme d'ordres de grandeur.

Les ordres de grandeurs vraisemblables des effets d'une hausse de 20,9 milliards d'euros constants de 2011 des cotisations peuvent être résumés par le tableau ci-dessous (en pourcentage par rapport aux grandeurs des perspectives centrales).

Le tableau donne des points moyens autour desquels les estimations varient assez sensiblement sans pour autant qu'il y ait de divergences sur le sens des mouvements. Nous considérons que l'incertitude sur l'impact sur le PIB est de l'ordre de 0,3 point de PIB en plus ou en moins à court terme et à peu près la même à moyen terme. L'incertitude sur la hausse des prix est de l'ordre de 0,2 point de PIB et sur l'emploi de l'ordre de 150 000 à moyen terme.

La correction du déficit financier du système de retraite de 0,9 point de PIB par une hausse des cotisations conduirait ainsi à une baisse du PIB d'équilibre de l'ordre de 0,6 point à court terme et de 1,5 point à moyen terme par rapport aux évolutions du compte central. L'impact d'une telle hausse des cotisations sociales aurait un impact négatif sur l'emploi salarié à court terme de l'ordre de 150 000 postes, à moyen terme de l'ordre de 400 000 postes. La consommation des ménages se réduirait de 0,5 point à court terme et de 2 points

Impact macroéconomique d'une hausse des cotisations sociales employeurs pour supprimer le déficit du système de retraites dans le scénario B du COR

Ecart aux évolutions du compte central (en %)

Effets	à court terme	à moyen terme
PIB	-0,6	-1,5
Consommation	-0,5	-2,0
Prix de la consommation	+0,5	+0,8
Emploi (en milliers)	-150	-400

Court terme : un à deux ans. Moyen terme : cinq à dix ans.

⁴ Klein C. et Simon O., « Le modèle MÉSANGE nouvelle version réestimée en base 2000 », Document de travail DGTPE 2010/02, mars 2010.

⁵ « Petit précis de politique budgétaire par tous les temps », Revue de l'Ofce 116, janvier 2011. Uniquement effets variantiels sur le PIB.

à moyen terme par rapport au compte central. Les prix à la consommation augmenteraient d'environ 0,8 point à moyen terme.

Simulation 2 : Le rétablissement de l'équilibre repose entièrement sur la sous-indexation des pensions

La seconde simulation porte sur la suppression du déficit financier du système de retraite de 0,9 point de PIB par une limitation de la progression du niveau de la pension moyenne. Pour rééquilibrer financièrement le système de retraite en 2020 par une mesure portant entièrement sur le niveau des pensions, la progression de la pension moyenne devrait se limiter à +0,5 % entre 2011 et 2020 alors que son évolution spontanée devrait atteindre +7,7 % sur la période. Cela revient pratiquement à un gel des pensions à leur niveau de 2011 ou à un prélèvement social supplémentaire de l'ordre de 20 milliards d'euros sur les retraites. L'évolution spontanée du revenu d'activité brut moyen étant de +6,7 % entre 2011 et 2020, le ratio rapportant la pension moyenne au revenu d'activité moyen brut devrait alors reculer de 5,9 % par rapport à son niveau de 2011. Compte tenu de l'évolution programmée de 0,7 point du taux de cotisation apparent le ratio rapportant la pension moyenne nette au revenu d'activité moyen net reculerait de 5 % par rapport à son niveau de 2011.

L'analyse économique

L'impact économique s'analyse ainsi. A court terme, la baisse du revenu disponible des ménages (par rapport au compte central) conduit à un recul de la consommation des ménages et de l'activité économique. La baisse d'activité a pour conséquence une légère hausse du coût unitaire du travail et une baisse des marges des entreprises mais dans l'ensemble ces effets et l'impact sur les prix restent modérés.

Le chiffrage

Une baisse des pensions nettes de 0,9 % du PIB conduirait à un recul du niveau du PIB d'équilibre de 0,7 point par rapport au scénario central et de 1,1 point à moyen terme selon les estimations des différents modèles mobilisés. Du fait de la réduction du revenu disponible des ménages, la consommation des ménages se contracterait de 1,4 point de PIB à court terme et de 2,5 points de PIB à moyen terme par rapport au scénario central. L'effet d'une telle mesure sur les prix à la consommation des ménages serait faible. L'emploi connaîtrait un repli de l'ordre de 80 000 postes à court terme et de 200 000 postes à moyen terme. Ces chiffres doivent être considérés comme des ordres de grandeur. L'effet économique est moindre que celui d'une hausse des cotisations mais il reste négatif.

Impact macroéconomique de la suppression du déficit dans le scénario B du COR par une limitation de la progression du niveau de la pension moyenne
Ecart aux évolutions du compte central (en %)

Effets	à court terme	à moyen terme
PIB	-0,7	-1,1
Consommation	-1,4	-2,5
Prix de la consommation	=	=
Emploi (en milliers)	-80	-200

Court terme : un à deux ans. Long terme : cinq à dix ans.

Simulation 3 :
Le rétablissement de l'équilibre s'établit par un recul de l'âge effectif de départ à la retraite

La troisième simulation suppose que l'on obtienne une diminution du ratio de « dépendance » économique par des mesures qui conduiraient à une augmentation du nombre de cotisants et en contrepartie à une diminution du nombre de pensionnés, c'est-à-dire par des incitations à un départ plus tardif à la retraite. Le ratio de dépendance économique s'élevait en 2011 à environ 59 % (15,1 millions de retraités en moyenne de droit direct, tous régimes confondus, pour 25,7 millions de cotisants). Selon les projections du COR, le nombre de pensionnés de droit direct tous régimes confondus augmenterait en moyenne de 0,9 % entre 2011 et 2021. Le nombre de retraités de droit direct s'élèverait à environ 16,4 millions en 2020. Le nombre de cotisants serait de 27 millions. Le ratio de dépendance économique s'élèverait selon ces évolutions « spontanées » à environ 61 %.

Une correction du déficit financier du système de retraite de 0,9 point de PIB en 2020 nécessiterait une hausse de l'ordre de 500 000 à 700 000 du nombre de cotisants et un recul équivalent du nombre de retraités. Le nombre de retraités de droit direct tous régimes confondus s'élèverait

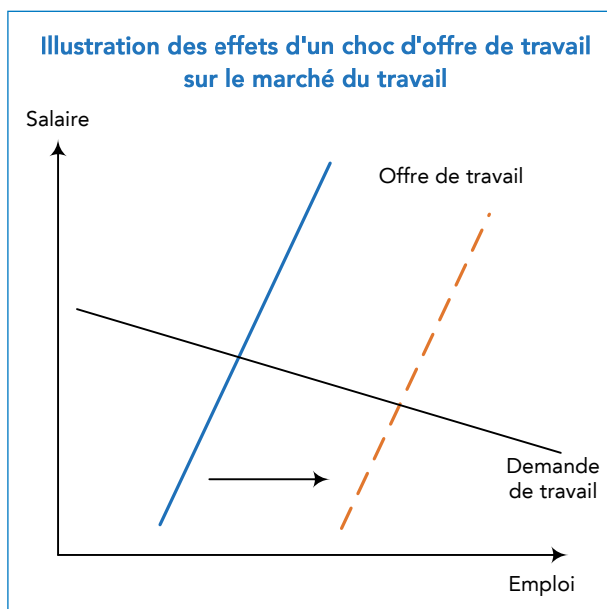
alors à environ 15,7 millions en 2020 et le nombre de cotisants à environ 27,7 millions en 2020. Le ratio de dépendance s'établirait alors à un peu moins de 57 % (soit un recul de 4 points par rapport à son évolution spontanée en 2020). La baisse du nombre de retraités permettrait une économie de dépenses de l'ordre de 0,6 point de PIB et la hausse du nombre de cotisants contribuerait à augmenter les recettes de 0,3 % du PIB.

La hausse du nombre de cotisants et le recul en contrepartie du nombre de pensionnés suppose un allongement de la durée d'activité et un recul de l'âge effectif de départ à la retraite. Pour corriger le déficit du système de retraite en 2020, selon les calculs du COR, des mesures conduisant à un recul supplémentaire de l'âge effectif moyen de départ à la retraite de un an et un mois d'ici 2020 (en plus du recul spontané de un an) seraient nécessaires. L'âge effectif moyen de départ à la retraite pour l'ensemble des régimes est estimé à environ 61 ans en 2011. Il atteindrait donc 63 ans et 1 mois en 2020 dans cette simulation.

L'impact des mesures qui conduiraient les actifs à retarder l'âge de leur départ à la retraite peut difficilement être étudié à l'aide des modèles courants car l'âge effectif moyen de départ à la retraite n'est pas une variable exogène des modèles. On peut toutefois considérer le changement de comporte-

Evolution du ratio de dépendance économique et de l'âge effectif moyen de départ à la retraite nécessaire à la suppression du déficit dans le scénario B du COR

	2011	2020 spontané	2020 hypothèse 3	Ecart H3/2020 spontané
Nombre de pensionnés de droit direct tous régimes confondus (en millions)	15,1	16,4	15,7	-0,7
Nombre de cotisants (en millions)	25,7	27,0	27,7	+0,7
Ratio de dépendance économique	59 %	61 %	57 %	-4 points
Age effectif moyen de départ à la retraite	~61 ans	~62 ans	~63 ans et 1 mois	+1 an et 1 mois
Déficit financier du système de retraite (en milliards d'euros courants)	13,2	24,4	0	-



ment des actifs comme un « choc d'offre de travail ». Les effets d'un choc d'offre de travail sont illustrés par le diagramme ci-dessus. Pour une même demande de travail, le déplacement vers la droite de l'offre de travail a pour effet de diminuer relativement le salaire moyen, d'améliorer la compétitivité et d'augmenter l'emploi. L'effet sur le salaire moyen serait dans la pratique limité dans la mesure où les salaires sont assez rigides en France (Cf. CAE (2013))⁶.

L'effet sur le PIB est positif et conduit à une augmentation du pouvoir d'achat des agents économiques dans le nouvel équilibre. On peut se faire une idée de l'effet maximal du choc d'offre si on suppose que les 700 000 cotisants supplémentaires ont une productivité moyenne égale à la moyenne de celle des actifs. Dans cette hypothèse, l'augmentation de l'emploi et du PIB pourrait aller jusqu'à 2,5 % de hausse.

On peut toutefois se demander quelle serait la proportion des actifs reportant l'âge de départ qui seraient effectivement actifs et cotisants. La

réponse de la théorie du chômage naturel est que le taux de chômage ne résulte pas, au moins à long terme, du niveau de l'offre de travail mais des imperfections du fonctionnement du marché du travail. On peut donc considérer qu'environ 90 % des actifs (taux de chômage actuel de 10 %) ayant reporté leur départ à la retraite seraient en emploi ce qui ramènerait l'effet sur le PIB à 2,2 %. Les chiffres sont évidemment incertains. Ce que montre cependant de façon tout à fait assurée cette analyse, c'est que l'allongement de la vie active a un effet positif sur le pouvoir d'achat global, y compris celui des salariés. Cet effet serait d'autant plus important que le marché du travail s'adapterait rapidement. Des réformes du marché du travail accompagnant des incitations au recul de l'âge moyen de départ à la retraite augmenteraient l'efficacité de ces incitations.

Comparaison des effets des trois hypothèses de rééquilibrage

Le tableau page 18 rapproche les estimations des effets macroéconomiques à moyen terme. Rétablir l'équilibre financier du système de retraite par une hausse des cotisations ou par une baisse relative du montant des pensions nettes a un impact négatif sur l'économie. L'effet négatif est plus marqué dans le cas d'une hausse des cotisations que par l'ajustement des pensions nettes. Ce constat ne signifie pas qu'il vaut mieux laisser le déficit s'accumuler. En effet, les modèles économiques ne prennent pas en compte le risque lié à l'accumulation des déficits. Les taux d'intérêt sont généralement considérés comme exogènes et les effets keynésiens de court terme l'emportent dans l'ensemble sur les menaces liées à des évolutions financières non soutenables. La question n'est donc pas de savoir s'il faut équilibrer les régimes de retraite mais comment les rééquilibrer.

De ce point de vue, il n'y a aucun doute sur le fait que le recul de l'âge effectif moyen de départ à la

⁶ Cf. Note du CAE n°5, « Dynamique des salaires par temps de crise », avril 2013.

Effets macroéconomiques à moyen terme de la suppression du déficit du système de retraite dans le scénario B du COR (en variation par rapport aux perspectives spontanées)

(en %)	H1 Si on rééquilibre par la hausse du taux de cotisation (+ 2,9 points par rapport à 2011)	H2 Si on rééquilibre par le gel des pensions	H3* Si on rééquilibre par le recul de l'âge effectif de départ à la retraite
PIB	-1,5	-1,1	+2,2
Consommation	-2,0	-2,5	+ 2,5
Prix à la consommation	+0,8	faible	baisse
Emploi (en milliers)	-400	-200	+ 600

* NB : la troisième colonne n'est pas une « prévision » mais une estimation du potentiel de croissance susceptible d'être dégagé.

retraite est le seul levier dont les effets économiques sont clairement positifs pour l'ensemble des acteurs économiques, y compris pour les salariés, parce qu'il augmente la taille de l'économie et du revenu distribuable. Pour que son impact soit le plus élevé possible, il est souhaitable de l'accompagner de réformes du marché du travail afin d'en assurer le meilleur fonctionnement.

L'ensemble des calculs précédents se situent dans le cadre du scénario économique B du COR. Or, il y a des raisons de craindre un scénario économique moins favorable. Un calibrage des mesures sur le scénario B pourrait s'avérer très insuffisant.

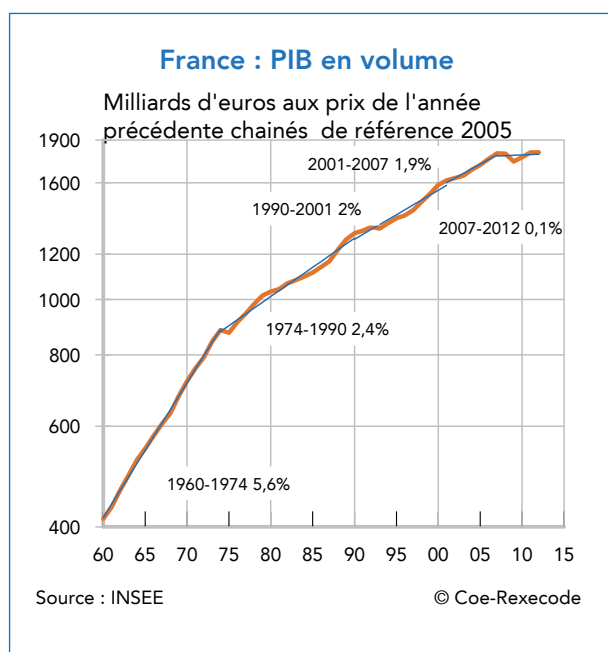
Les perspectives financières les plus probables du système de retraite

Nous revenons dans cette partie sur les hypothèses économiques qui ont servi de base à l'établissement des perspectives financières du système de retraite. Ces perspectives risquent en effet de s'avérer peu probables et il pourrait en résulter une réforme mal cadrée.

Les perspectives financières du système de retraite établies par le Conseil d'Orientation des Retraites dans son rapport de décembre 2012 retiennent jusqu'en 2017 une trajectoire économique calée

sur les prévisions économiques pluriannuelles de la loi de finances pour 2013, soit un taux de croissance du PIB de 0,3 % en 2012, 0,8 % en 2013 puis 2 % entre 2014 et 2017. Ces perspectives sont d'ores et déjà obsolètes pour le début de la période. Le scénario économique sur lequel s'appuie désormais le gouvernement (en avril 2013 pour le programme de stabilité 2013-2017 de la France adressé à la Commission européenne) retient désormais un taux de croissance nul en 2012 (dernière estimation de l'Insee), de 0,1 % en 2013, de 1,2 % en 2014 puis de 2 % entre 2015 et 2017. Ce scénario est lui-même peut-être encore trop optimiste, comme l'a fait observer le Haut Conseil des Finances publiques dans son premier avis publié le 15 avril dernier, eu égard au contexte économique actuel et aux prévisions établies par la plupart des institutions internationales et des organismes de prévision. La Commission européenne prévoit par exemple dans son dernier exercice de prévision du printemps 2013 (mai 2013) une croissance nulle en 2012, un taux de croissance du PIB de -0,1 % en 2013 et de 1,1 % en 2014 pour la France. Les perspectives économiques mondiales du FMI rendues publiques en avril 2013 sont encore plus basses et font état d'une croissance nulle en 2012 et d'un taux de croissance du PIB de -0,1 % en 2013 et de 0,9 % en 2014.

Certes s'agit-il de prévisions qui sont toutes par nature incertaines. Il reste que les hypothèses



perspectives que la réforme devrait par prudence être débattue et décidée, quitte naturellement à ajuster par la suite sa mise en œuvre si l'évolution économique s'avérait meilleure que prévu.

Nous retenons pour cela les perspectives économiques de moyen terme que vient d'établir Coe-Rexecode. Dans ces perspectives, le taux de croissance du PIB de la France serait de -0,3 % en 2013, de 0,6 % en 2014, 1,0 % en 2015, 1,2 % en 2016, 1,5 % en 2017 et 1,8 % entre 2018 et 2020. Ces perspectives s'inscrivent dans un contexte international plutôt favorable. Elles tiennent compte de la très mauvaise conjoncture actuelle et de la réalité observée du ralentissement tendanciel de la croissance française illustrée par le graphique ci-après.

Sur la base de ces perspectives économiques, le déficit financier du système de retraite s'élèverait à 40 milliards d'euros en 2020 (1,6 % du PIB, soit 0,7 point de plus que dans le scénario B retenu par le COR). C'est ce déséquilibre dont la réforme des retraites devrait viser la résorption.

économiques retenues pour fonder les mesures de retour à l'équilibre du système de retraite ne sont pas aujourd'hui les plus vraisemblables. La conséquence est que la réforme envisagée risque d'être mal calibrée dès sa conception.

Pour que le débat sur les retraites soit mieux éclairé, nous avons donc établi l'évolution du déficit financier du système de retraite dans le contexte de perspectives économiques qui nous semblent les plus vraisemblables. C'est sur ces

On peut considérer en première approximation que les mesures correctrices sont proportionnelles au déséquilibre à résorber. L'action sur les leviers devrait être à peu près deux fois plus forte que celle qui résulte du scénario B du COR et l'impact macroéconomique de la résorption du déséquilibre serait donc le suivant dans chacune des hypo-

Effets macroéconomiques à moyen terme de la suppression du déficit le plus probable du système de retraite en 2020 (en variation par rapport aux perspectives spontanées)

(en %)	H1 Si on rééquilibre par la hausse du taux de cotisation (+4,0 points par rapport à 2011)	H2 Si on rééquilibre par la baisse des pensions (-4 points par rapport à la pension moyenne réelle 2011)	H3 Si on rééquilibre par le recul de l'âge effectif de départ à la retraite (+3 ans par rapport à 2011)
PIB	-2,5	-2,0	+4,0
Consommation	-3,5	-4,0	+4,0
Prix à la consommation	+1,5	faible	baisse
Emploi (en milliers)	-700	-300	+900

thèses où tout l'effort porterait sur un seul des trois leviers d'action sur le système de retraite.

Pour supprimer le déficit financier du système de retraite de 40,6 milliards d'euros en 2020, soit 1,6 % du PIB, il faudrait par rapport à 2011 :

- Soit augmenter le taux de cotisation de 4,0 points ;
- Soit baisser la pension moyenne réelle d'environ 4 points ;
- Soit reculer l'âge effectif de départ à la retraite de 3 ans. L'âge effectif moyen de départ à la retraite s'établirait à environ 64 ans.

La seule hausse du taux de cotisation pour résorber le déficit financier du système de retraite en 2020 conduirait à moyen terme à un recul de 2,5 points du PIB par rapport au scénario central. La consommation baisserait de 3,5 points et les prix à la consommation augmenteraient de 1,5 point par rapport au scénario central. L'effet négatif sur l'emploi serait important à terme avec une perte potentielle de près de 700 000 postes.

La suppression du déficit financier par la baisse du montant des pensions conduirait à un effet négatif sur le PIB de 2 points et de la consommation de 4 points par rapport au scénario central. L'impact d'une telle mesure est faible sur les prix à la consommation. L'emploi serait pénalisé d'environ 300 000 postes.

La suppression du déficit reposant entièrement sur le recul de l'âge effectif moyen de départ à la retraite de 3 ans par rapport à la situation actuelle peut conduire à une hausse du niveau du PIB d'équilibre, du revenu des ménages et de la

consommation de 4 points par rapport au scénario central. Les prix à la consommation seraient orientés à la baisse. L'emploi pourrait gagner environ 900 000 postes.

*
* *

Conclusions

Afin de mettre en œuvre des mesures permettant de rétablir l'équilibre financier du système de retraite, il est nécessaire de ne pas calibrer la future réforme des retraites sur des hypothèses économiques trop optimistes. La réforme devra être débattue et décidée sur la base des perspectives économiques les plus vraisemblables aujourd'hui quitte à ajuster sa mise en œuvre en cas d'évolution économique plus favorable que prévue.

La réforme des retraites doit prendre en compte le fait que les mesures d'équilibre ont des effets opposés sur le revenu national et sur l'emploi. Rétablir l'équilibre financier du système de retraite par une hausse du taux de cotisations ou par une baisse relative du montant des pensions nettes a un impact négatif sur l'économie, l'effet étant plus marqué dans le cas d'une hausse de cotisations que par l'ajustement des pensions nettes mais de même sens. Le report de l'âge effectif moyen de départ à la retraite est le seul levier dont les effets économiques sont clairement positifs pour l'ensemble des acteurs économiques, y compris pour les salariés, parce qu'il augmente la taille de l'économie et du revenu distribuable. La réforme des retraites devrait être cohérente avec l'objectif de croissance. ■

Annexe 1

Description des scénarios économiques et des résultats des projections financières du Conseil d'Orientation des Retraites

Sur la période 2012-2017, tous les scénarios ont une trajectoire commune correspondant aux prévisions de la loi de finances pour 2013. D'après ces hypothèses, le taux de croissance du PIB en volume s'élève à 0,3 % en 2012, 0,8 % en 2013 puis 2 % de 2014 à 2017. La population augmenterait en moyenne de 0,3 % par an et la productivité du travail de 0,9 % par an.

Sur la période 2020-2030, le scénario A prévoit un taux de croissance annuel du PIB de 2,1 % et un taux de croissance de la productivité du travail de 1,7 %. En 2020, le taux de chômage s'élèverait à 7,3 %. A long terme, le taux de croissance annuel du PIB s'élèverait à 1,9 % et le taux de croissance annuel moyen de la productivité apparente du travail par tête à 1,8 %. Le scénario A prévoit un retour du plein emploi à long terme, le taux de chômage atteindrait alors 4,5 % de la population active.

D'après le scénario B, le taux de croissance annuel moyen du PIB s'élèverait à 1,9 % sur la période 2020-2030 et s'abaisserait à 1,6 % à long terme. La productivité apparente du travail par tête progresserait en moyenne de 1,5 % par an à moyen et long terme. Le taux de chômage s'élèverait à 7,6 % en 2020. Le scénario B ne remet pas en cause le retour au plein emploi à long terme.

Dans le scénario C, le taux de croissance annuel moyen du PIB serait plus faible que dans les deux précédents scénarios. Sur la période 2020-2030, le taux de croissance annuel moyen du PIB s'élèverait à 1,5 % et à 1,4 % à long terme. La productivité apparente du travail par tête progresserait en moyenne de 1,3 % par an à moyen et long terme. Le taux de chômage s'élèverait d'après le scénario

C à 7,8 % en 2020 et s'établirait à 7 % à long terme.

Deux variantes économiques ont également retenues. Dans la variante A', le taux de croissance annuel moyen du PIB est plus élevé que dans les autres scénarios, de l'ordre de 2,1 % sur la période 2020-2030 et de 1,9 % à long terme. La productivité apparente du travail par tête progresserait en moyenne par an de 1,8 % entre 2020 et 2030 et de 2 % à long terme. Les hypothèses d'évolution du chômage demeurent identique à celles présentées dans le scénario A.

Un scénario économique plus pessimiste fait l'objet d'une variante C'. D'après cette variante, le PIB progresserait en moyenne de 1,5 % par an sur la période 2020-2030 et de 1,1 % à long terme. La productivité apparente du travail par tête augmenterait en moyenne de 1 % par an à moyen et long terme d'après cette variante. L'évolution du taux de chômage serait identique à celle du scénario C.

Sous ces hypothèses, d'après les projections du Conseil d'Orientation des Retraites, le besoin de financement se creuserait régulièrement au cours des premières années passant de 13,2 milliards d'euros en 2011 à 20,2 milliards d'euros en 2017, soit respectivement 0,7 et 0,9 point de PIB. En 2020, le besoin de financement s'élèverait à 20,2 milliards d'euros 2011 (0,9 % du PIB) dans le cadre du scénario A, à 20,9 milliards d'euros 2011 dans le scénario B et à 21,3 milliards d'euros 2011 dans le scénario C. En 2030, le besoin de financement s'élèverait à 0,7 % du PIB dans le cadre du scénario A (20,2 milliards d'euros 2011), à 0,9 % du PIB dans le scénario B (26,1 milliards d'euros 2011) et à 1,4 % du PIB dans le scénario C

Synthèse des principales hypothèses retenues pour les projections (taux de croissance annuel moyen, en %)

2012 2013 2014 2015 2016 2017 2020-2030 2030-2040 Long terme

Scénario A

PIB en volume	0,3	0,8	2,0	2,0	2,0	2,0	2,1	1,9	1,9
Population active			0,3				0,2	0,1	0,1
Productivité apparente du travail par tête			0,9				1,7	1,8	1,8

2020 2030 Long terme

Taux de chômage (en %)							7,3	4,5	4,5
------------------------	--	--	--	--	--	--	-----	-----	-----

Scénario B

PIB en volume	0,3	0,8	2,0	2,0	2,0	2,0	1,9	1,6	1,6
Population active			0,3				0,2	0,1	0,1
Productivité apparente du travail par tête			0,9				1,5	1,5	1,5

2020 2030 Long terme

Taux de chômage (en %)							7,6	4,8	4,5
------------------------	--	--	--	--	--	--	-----	-----	-----

Scénario C

PIB en volume	0,3	0,8	2,0	2,0	2,0	2,0	1,5	1,4	1,4
Population active			0,3				0,2	0,1	0,1
Productivité apparente du travail par tête			0,9				1,3	1,3	1,3

2020 2030 Long terme

Taux de chômage (en %)							7,8	7,0	7,0
------------------------	--	--	--	--	--	--	-----	-----	-----

Variante A'

PIB en volume	0,3	0,8	2,0	2,0	2,0	2,0	2,3	2,1	2,1
Population active			0,3				0,2	0,1	0,1
Productivité apparente du travail par tête			0,9				1,8	2,0	2,0

2020 2030 Long terme

Taux de chômage (en %)							7,3	4,5	4,5
------------------------	--	--	--	--	--	--	-----	-----	-----

Variante C'

PIB en volume	0,3	0,8	2,0	2,0	2,0	2,0	1,5	1,2	1,1
Population active			0,3				0,2	0,1	0,1
Productivité apparente du travail par tête			0,9				1,0	1,0	1,0

2020 2030 Long terme

Taux de chômage (en %)							7,8	7,0	7,0
------------------------	--	--	--	--	--	--	-----	-----	-----

Source : 11ème rapport du Conseil d'Orientation des Retraites

Solde financier du système de retraite
Tous régimes (AGIRC-ARRCO rendements constants, hors produits et charges financières)

en % du PIB	2011	2020	2030	2040	2050	2060
Scénario A		-0,9	-0,7	-0,5	-0,1	0,1
Scénario B		-0,9	-0,9	-0,9	-0,7	-0,6
Scénario C	-0,7	-0,9	-1,4	-1,6	-1,5	-1,5
Variante A'		-0,9	-0,6	-0,2	0,3	0,5
Variante C'		-1,1	-1,8	-2,4	-2,6	-2,7
en milliards d'euros 2011						
Scénario A		-20,2	-20,2	-15,5	-2,9	6,3
Scénario B		-20,9	-26,1	-28,9	-25,9	-26,0
Scénario C	-13,2	-21,3	-38,1	-48,9	-53,5	-60,7
Variante A'		-19,8	-16,7	-6,5	12,7	28,6
Variante C'		-21,9	-47,7	-69,0	-83,5	-99,1

(38,1 milliards d'euros). A partir du milieu des années 2030, la progression des dépenses de retraites amorcerait une inflexion du fait de la fin du papy-boom et la hausse plus modérée de l'effectif de retraités. Dans le même temps, le PIB serait porté d'après les projections du COR par une hausse des effectifs en emploi du fait des hypothèses démographiques retenues. Le retour à l'équilibre ne pourrait être atteint qu'à long terme,

l'échéance variant selon les scénarios retenus. Le système de retraite dégagerait un faible excédent financier qu'à partir de 2050 dans le cadre de la variante économique la plus optimiste (variante A') (+0,3 % du PIB à rendements AGIRC-ARRCO constants). Dans le cadre de la variante économique la plus pessimiste (variante C'), le déficit financier du système de retraite s'établirait à 2,6 % du PIB en 2050 et à 2,7 % du PIB en 2060. ■

Annexe 2

Les principales réformes de rééquilibrage financier du système de retraite français

Au cours des deux précédentes décennies, plusieurs réformes du système des retraites ont été menées par les gouvernements successifs. Suite à la publication du Livret blanc sur les retraites en 1991 mettant en évidence les difficultés de financement à venir du système de retraite par répartition, une première réforme est menée en 1993 par le gouvernement Balladur.

La réforme de 1993 concernait exclusivement le régime général géré par la Caisse nationale d'assurance vieillesse des travailleurs salariés (CNAVTS) et les régimes alignés (salariés agricoles, artisans, industriels et commerçants). Suite à la loi du 22 juillet 1993, le nombre d'années de cotisation nécessaires à l'obtention d'une retraite à taux plein a augmenté progressivement de 150 trimestres (37,5 ans) à 160 trimestres (40 ans) dans le secteur privé et le nombre d'années de salaire prises en compte pour le calcul de la pension de retraite est passé de 10 à 25 années. L'indexation des pensions est réalisée désormais sur les prix et non plus les salaires. Un Fonds de solidarité vieillesse (FSV) est créé, chargé de financer les avantages non contributifs (minimum vieillesse, avantages familiaux...).

En 1995, le gouvernement Juppé tentera d'étendre l'allongement de la durée de cotisation de 150 à 160 trimestres aux salariés de la fonction publique, mais il devra reculer devant l'ampleur du mouvement social.

En 1999 est créé le Fonds de réserve des retraites (FRR) dont l'objectif était d'accumuler des réserves financières destinées à financer une partie des retraites à partir de 2020.

En 2003, face à la persistance des déséquilibres financiers du système de retraite à moyen et long terme une nouvelle réforme du système de retraite est menée. La réforme entreprise par le gouvernement est une réforme globale qui concernait la plupart des régimes à l'exception des régimes spéciaux. La durée de cotisation nécessaire pour l'obtention d'une pension de retraite à taux plein a été alignée pour les fonctionnaires sur celle des salariés du régime général (160 trimestres (40 ans) en 2008). La réforme de 2003 prévoyait que cette durée d'assurance soit portée à 41 ans entre 2009 et 2012. Des rendez-vous sont pris tous les 4 ans (2012, 2016) pour examiner l'opportunité d'allonger encore la durée de cotisation, en fonction de l'évolution de l'espérance de vie. Un dispositif dédié aux carrières longues, pour permettre à ceux qui ont commencé à travailler très jeunes de partir plus tôt à la retraite a été mis en place par la réforme de 2003.

En 2007-2008, le gouvernement Fillon entreprend une réforme des régimes spéciaux et des mesures sont prises dans la plupart des régimes pour tendre vers les conditions du régime général et de la fonction publique. La durée de cotisation nécessaire à l'obtention d'une pension de retraite servie à taux plein est alignée sur celle des secteurs privé et public et est portée à 41 ans en 2016. Un mécanisme de surcote/décote est instauré et la revalorisation des pensions est indexée désormais sur les prix et non plus sur les salaires. La période de référence pour le calcul de la pension qui était le dernier mois dans la plupart des régimes spéciaux devient les 6 derniers mois de carrière comme dans la fonction publique.

En 2008, la décision prise en 2003 de prolonger la durée de cotisation requise pour liquider sa retraite à taux plein de 40 à 41 ans, en l'allongeant d'un trimestre par an entre 2009 et 2012 est confirmée par le gouvernement.

Suite à la publication d'un rapport du Conseil d'Orientation des Retraites en 2010 mettant en exergue l'impact de la crise économique de 2008-2009 sur le financement du système de retraite, une nouvelle réforme est menée par le gouvernement avec comme objectif de rétablir l'équilibre financier du système en 2018. Dans ce cadre, l'âge légal de départ à la retraite est porté progressivement à partir de 2011 de 60 ans à 62 ans à l'horizon 2018 à raison de 4 mois par an. L'âge de départ à la retraite à taux plein, âge à partir duquel un salarié peut prétendre quel que soit son nombre de trimestres cotisés à obtenir une retraite à taux plein, était jusqu'ici fixé à 65 ans. Cet âge sera porté progressivement à 67 ans d'ici 2023. Le taux

de cotisation à la retraite des fonctionnaires sera progressivement aligné sur celui des salariés du privé et devrait progresser de 7,85 % à 10,55 % sur 10 ans, sans augmentation de salaire. La durée de cotisation nécessaire à l'obtention d'une pension de retraite servie à taux plein est portée à 41,5 ans à compter de 2020. La réforme prévoit le déblocage anticipé du Fonds de réserve des retraites (FRR).

Dans le cadre d'un second plan de rigueur gouvernemental, le report progressif de l'âge légal de départ en retraite a été accéléré. L'âge légal de départ à la retraite est porté à 62 ans en 2017 au lieu de 2018.

En juillet 2012, les conditions d'âge permettant de liquider les droits à pension sans abattement pour les carrières longues sont modifiées par un décret relatif à l'âge d'ouverture du droit à pension de vieillesse. ■

