COMITÉ DE SUIVI DES RETRAITES

Onzième avis

15 juillet 2024

Avertissement

Cet avis a été préparé entre la date de remise des projections du COR, le 13 juin, et la fin de mandat de l'ensemble des membres du Comité, le 26 juin. Initialement prévue à cette même date, sa publication a été mise en attente jusqu'à la date limite prévue par la loi, le 15 juillet, compte tenu de la période de réserve puis d'incertitude due aux élections législatives anticipées.

Table des matières

1. Introduction 7
2. Les nouvelles projections du COR : perspectives financières 9
2.a. Un retour durable aux déficits 9
2.b. Leurs déterminants : dépenses et ressources, globales et par régimes 11
2.c. Le retour des déficits signifie-t-il que la réforme de 2023 a été inefficace ? 17
2.e. Tests de robustesse : convention alternative sur les ressources 22
2.f. Tests de robustesse : variantes démographiques 24
2.g. Tests de robustesse : variantes économiques 25
3. Quelles nouvelles voies d'ajustement ? 28
3.a. Remise en perspective préalable 29
3.b. Les ressources. 33
Les réserves 33
Redresser la trajectoire du flux de ressources ? 37
3.c. L'âge de la retraite 39
Un levier qui semble naturel : comment expliquer les résistances ? 39
Vers une régularisation du lien avec les évolutions constatées de l'espérance de vie ? 41
3.d. Le niveau de la retraite et ses deux composantes : taux de remplacement et évolution des droits après liquidation 48
Réduire la dépendance à la croissance en faisant davantage converger les règles appliquées dans les différents régimes… 51
…avec une attention particulière sur les effets redistributifs 57
3.e. Rouvrir le chantier de l'unification/simplification : quelles pistes ? 61
4. Synthèse, recommandations et propositions d'évolution du dispositif de suivi 65
Annexe 1 - Avis du Jury citoyen 71
Annexe 2 - Soldes et ratio dépenses/PIB : projections successives 74
Annexe 3 - Missions du Comité de suivi des retraites 75
Annexe 4 - Liste des sigles 78
Annexe 5 - Auditions conduites en vue de l'avis 2024 79
Annexe 6 - Composition du Comité de suivi des retraites 80

1. Introduction

Cet avis 2024 du Comité de Suivi des Retraites a dû être élaboré plus rapidement qu'à l'ordinaire, très en amont de la date butoir du 15 juillet prévue par la loi de 2014. La raison de cette finalisation anticipée était la fin de mandat de ses membres, le 26 juin. Il fallait que ce soit avant cette date que son contenu soit présenté à son Jury citoyen, qui s'est réuni le 24 juin, moins de deux semaines après la publication des projections du Conseil d'orientation des retraites, le 13 juin.

Faire avec ce délai raccourci a été facilité, néanmoins, par les évolutions du contenu du rapport du COR, qui a poursuivi le travail de clarification de ses messages entamé depuis plusieurs années. En 2022, il avait renoncé à l'une de ses trois façons de projeter le solde du système de retraites, dont les avis du Comité avaient pointé les limites. En 2023, il avait choisi de ne plus mettre en avant qu'une seule convention sur l'évolution des ressources du système, celle qui, comme l'avaient signalé les avis du Comité, est progressivement apparue la plus en phase avec les contraintes auxquelles fait face la gestion de l'ensemble des dépenses publiques. Cette année, une nouvelle simplification a été la mise en avant d'une seule hypothèse macroéconomique de référence. Les variantes sur les ressources du système comme sur la croissance économique ne sont pas ignorées pour autant, mais elles sont présentées dans un deuxième temps, en même temps que l'impact des incertitudes démographiques.

Le principal message qui est ressorti de ce rapport du 13 juin est, en principe, déjà bien connu des lecteurs de cet avis. Il est que, malgré la nouvelle réforme intervenue en 2023, le système est attendu en déficit dès les années à venir, un déficit qui, dans le scénario pris pour référence, devrait perdurer et même se creuser jusqu'au terme actuellement retenu pour les projections, en 2070.

La première partie de cet avis va se concentrer sur ce message. Est-il cohérent avec celui des projections précédentes ? Comment doit-il être lu et comment se raccorde-t-il à d'autres façons d'analyser la situation financière du système ? Veut-il dire que la réforme de 2023 a été sans effet ? La réponse à cette dernière question sera évidemment négative. Il n'en reste pas moins que, pour les hypothèses qui semblent actuellement les plus raisonnables, et selon la convention de projection des ressources désormais privilégiée, de nouvelles mesures seront à envisager à plus ou moins brève échéance, ce sur quoi le Comité est tenu d'alerter.

Savoir ce que peuvent-être ces mesures sera la question abordée dans la deuxième partie. On pourrait chercher à y répondre par de nouvelles mesures ponctuelles, dont l'efficacité est souvent limitée dans le temps. L'esprit de cette seconde partie sera de plutôt réfléchir à des modes de pilotage susceptibles d'apporter des réponses plus pérennes, fondées sur des objectifs clarifiés et aussi partagés que possible, et mis en œuvre d'une façon qui permettrait de mieux intégrer, au fil de l'eau, les conséquences des évolutions économiques et démographiques, au fur et à mesure qu'elles se révèlent. L'objectif serait de sortir des ajustements par à-coups et pas toujours homogènes qui se sont succédés depuis la première grande réforme de 1993. Tout ceci sera fait en se référant aux indicateurs dont la loi de 2014 a prévu le suivi annuel.

La dernière section de cet avis synthétise ses principaux messages et présente les recommandations du Comité. Le lecteur pressé peut aller directement à cette section conclusive. Elle formule aussi quelques propositions pour l'évolution du dispositif de suivi des retraites, sur la base de l'expérience accumulée lors des dix premières années d'existence du Comité.

Conformément à la loi, cet avis est accompagné du compte rendu des délibérations du Jury citoyen associé au Comité, qui, outre sa réunion du 24 juin, a bénéficié, le 13 mai, d'une journée de formation consacrée à la présentation globale du système de retraite français, aux motivations et aux effets de ses réformes passées, et à sa remise en perspective internationale, avec les concours de la Direction de la sécurité sociale et du Secrétariat général du Conseil d'orientation des retraites.

2. Les nouvelles projections du COR : perspectives financières.

2.a. Un retour durable aux déficits

La loi de 2014, pour le suivi de l'objectif de pérennité financière, demande au Comité d'examiner les soldes comptables des régimes projetés sur 25 ans, dans le cadre macroéconomique retenu par le Programme de stabilité en cours. L'indicateur de solde désormais mis en avant est celui que le COR qualifie depuis plusieurs années d'indicateur « EPR » pour « équilibre permanent des régimes équilibrés ».

Comme tous les autres indicateurs de solde qu'on est en mesure de proposer, il a une composante conventionnelle. Elle ne concerne pas son volet dépenses, celles-ci étant naturellement projetées en appliquant les évolutions de droits prévues par les législations en vigueur à des projections d'effectifs et de carrières des flux de retraités. Il en irait de même pour la projection des ressources si le financement du système ne reposait que sur des cotisations prélevées sur les salaires à taux légaux prédéterminés. Tel est le cas des cotisations de travailleurs indépendants, des cotisations d'employeur et d'employé dans le secteur privé et les fonctions publiques territoriale et hospitalière, et des cotisations d'employé pour la fonction publique d'État. Mais le total de ces cotisations ne représentait en 2023 que les deux tiers du total des dépenses, en ayant fluctué autour de ce niveau depuis 2004.

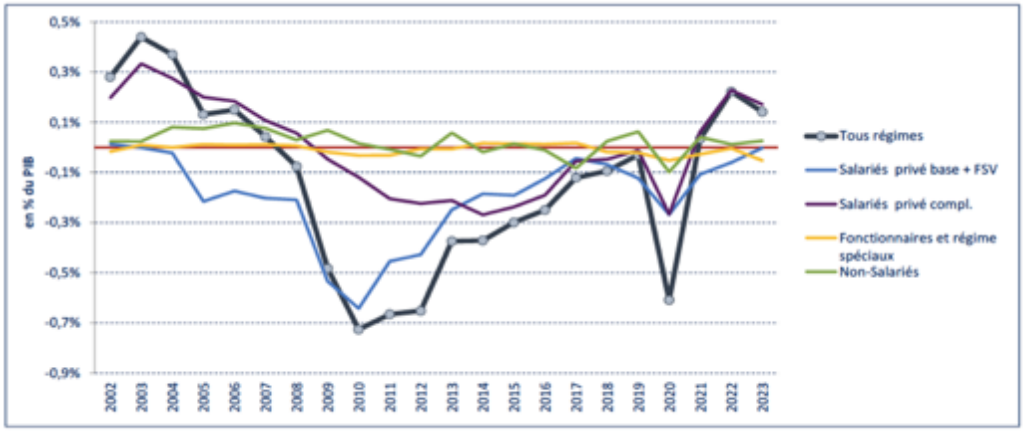
Les autres ressources sont :

- La contribution d'employeur de l'État qui n'est pas à taux prédéterminé mais ajustée chaque année pour couvrir l'ensemble des pensions de ses propres retraités. Elle représentait, en 2023, 11,7 % de la ressource totale.
- Ses subventions aux autres régimes dont il garantit l'équilibre, qui, en 2023, représentaient 2 % de la ressource totale.
- Les impôts et taxes affectées (ITAF) : il s'agit de points de TVA et de CSG principalement. Leur part s'est tendanciellement accrue, passant de 7 % en 2004 à 14,1 % en 2023. On pourrait également y adjoindre le financement *a posteriori*, par la CRDS, des déficits qu'on a connu de 2008 à 2020.
- Les transferts en provenance d'autres branches de la protection sociale : de la CNAF pour le financement de certains droits familiaux, de l'assurance chômage pour la prise en charge des périodes de chômage.

Pour ces ressources, la convention EPR suppose :

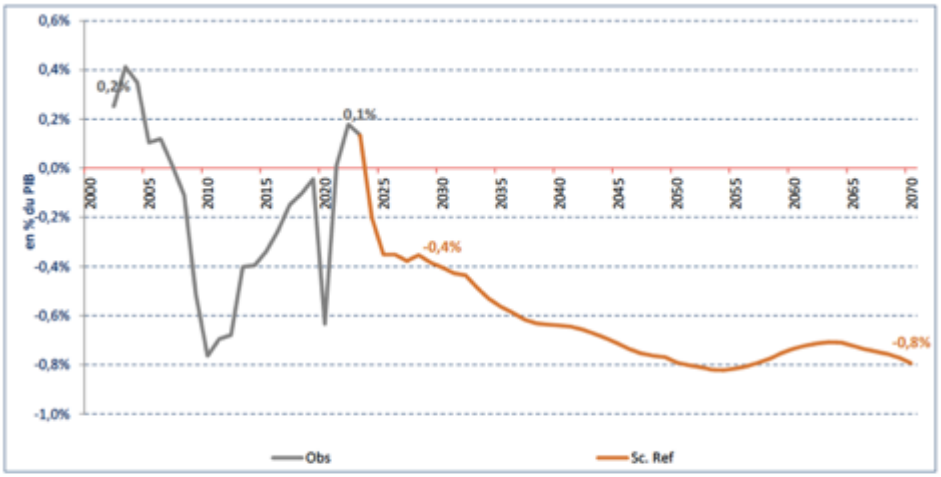
- La prorogation des ITAF à leurs taux actuels sur leurs assiettes respectives
- La poursuite des transferts en provenance des autres branches de la protection sociale sur la base de projections des situations que ces transferts visent à couvrir
- Et – d'où son nom –, la prorogation de la contribution d'employeur de l'État et de ses subventions aux régimes dont il garantit l'équilibre, aux niveaux juste requis pour servir les pensions des retraités correspondants.

Figure 1 – Solde observé du système de retraite et par groupe de régimes, en % du PIB, au sens de la Commission des comptes de la sécurité sociale (CCSS)



Note : données hors produits et charges financières, hors dotations et reprises sur provisions. Les regroupements de régimes sont les suivants : salariés privé base + FSV = Cnav y compris artisans et commerçants et MSA salariés ; salariés privé compl. = Arrco, Agirc, Ircantec, RCI et CRPNPAC ; fonctionnaires et régimes spéciaux = SRE, CNRACL, Cnieg, SNCF, RATP, CNBF, BDF, FSPOEIE, Enim, CANSSM et CRPCEN; non-salariés = MSA exploitants agricoles, CNAVPL, MSA-RCO, CNAVPL-RCO et CNBF-RCO (voir l'annexe 6 pour la liste des sigles).
Champ : ensemble des régimes de retraite français légalement obligatoires, y compris FSV, hors RAFP.
Sources : comptes nationaux de l'Insee base 2020, rapports à la CCSS 2002-2023.

Figure 2 – Solde observé et projeté en % du PIB, dans le scénario de référence, et selon la convention EPR qui prolonge, en projection, la convention CCSS



Scénario de référence : hypothèses démographiques centrales de l'Insee (poursuite des gains d'espérance de vie, fécondité de 1,8 enfant par femme et solde migratoire net de 70 000 personnes par an), croissance annuelle de la productivité horaire du travail de 1,0 % (à partir de 2040) et taux de chômage de 5,0 % (à partir de 2030).
Note : données hors produits et charges financières, hors dotations et reprises sur provisions. Convention EPR : contributions et subventions d'équilibre évoluant de manière à équilibrer chaque année le solde de ces régimes.
Champ : ensemble des régimes de retraite français légalement obligatoires, y compris FSV, hors RAFP.
Sources : projections COR - juin 2024, comptes nationaux de l'Insee base 2020, rapports à la CCSS 2002-2023.

Comme l'a régulièrement indiqué le Comité, cette convention, par nature, n'informe pas sur la situation du régime de la fonction publique d'État ni sur celle des régimes subventionnés, puisqu'elle les suppose systématiquement à l'équilibre. Ce qu'elle mesure est la situation financière consolidée des autres régimes. Quoique partielle, cette information reste évidemment de première importance, puisque portant sur environ

80 % de la masse des retraites servies. C'est sur cette notion de solde que communique aussi, annuellement, la Commission des Comptes de la Sécurité Sociale, d'où le nom de convention CCSS sous lequel elle apparaissait dans les rapports plus anciens du COR.

De 2021 à 2023, ce solde EPR ou CCSS a été légèrement excédentaire, après la période de soldes négatifs ayant fait suite à la crise financière de 2008-2009 et le nouveau choc plus ponctuel crée par la crise sanitaire de 2020 (figure 1). Mais, en projection, sous le scénario de référence adopté cette année par le COR, il rechute à environ -0,4 point de PIB, et ne se redresse pas ensuite, finissant à -0,8 point de PIB au terme de la projection (figure 2).

2.b. Leurs déterminants : dépenses et ressources, globales et par régimes

Ce message peut paraitre incohérent avec une autre façon d'aborder les perspectives financières, qui est de ne s'intéresser qu'au ratio retraites/PIB. Raisonner sur ce seul ratio dispense de tout choix conventionnel sur les ressources sur lesquelles peut compter le système : ce qu'il mesure est la façon dont devraient progresser ces ressources pour financer l'intégralité des prestations attendues. Raisonner en ces termes a longtemps suffi car ces dépenses étaient en forte croissance dans tous les scénarios de projection, ce qui suffisait à montrer le besoin de modifier tout ou partie des paramètres du système, sans présager desquels. Mais, avec la montée en charge des effets de réformes, plus précisément depuis le début des années 2010, cet indicateur suggère des dépenses plutôt stabilisées, au moins sous les scénarios de croissance suffisamment soutenue.

C'est ce que montrent de nouveau les projections de cette année, toujours en cohérence avec les projections des années antérieures, avec une part des dépenses des retraites dans le PIB qui serait même amenée à refluer après le pic ponctuel engendré par la crise sanitaire en 2020 et un nouveau point haut en 2025 (figure 3).

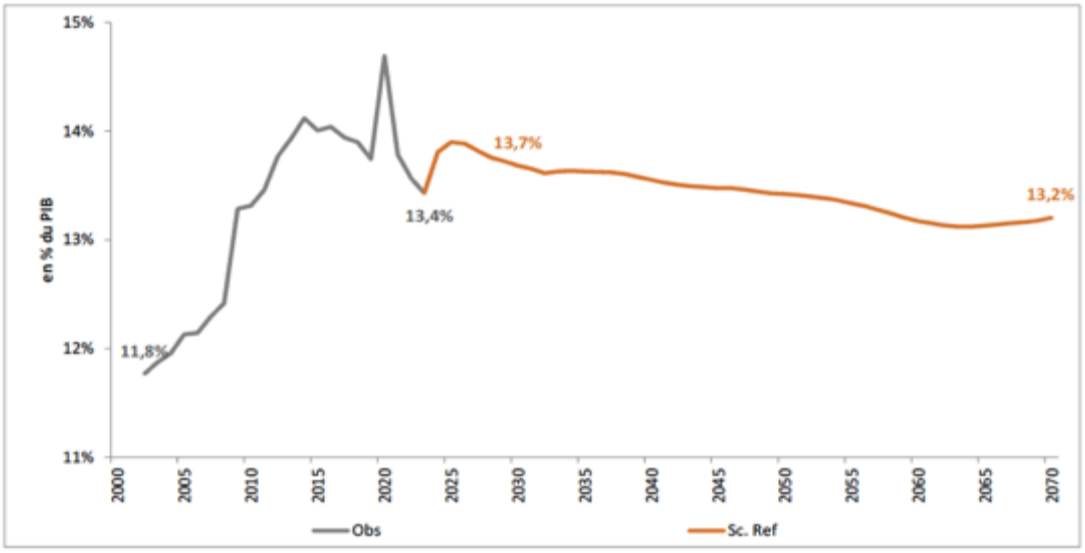
Le contraste avec l'indicateur de solde pose évidemment question. Il a contribué aux flottements passés sur le diagnostic : comment un système initialement équilibré et dont les dépenses reculent en part de PIB peut-il se retrouver en déséquilibre ?

L'explication se trouve du côté de l'hétérogénéité des perspectives démographiques des régimes. Elle nécessite également d'élargir la focale vers les contraintes pesant sur l'ensemble des finances publiques. Il faut regarder de manière à la fois plus fine et plus large, à la fois à l'intérieur et au-delà de cet indicateur de solde consolidé.

Si on regarde régime par régime, l'évolution de la dépense globale en part de PIB recouvre en effet (figure 4) :

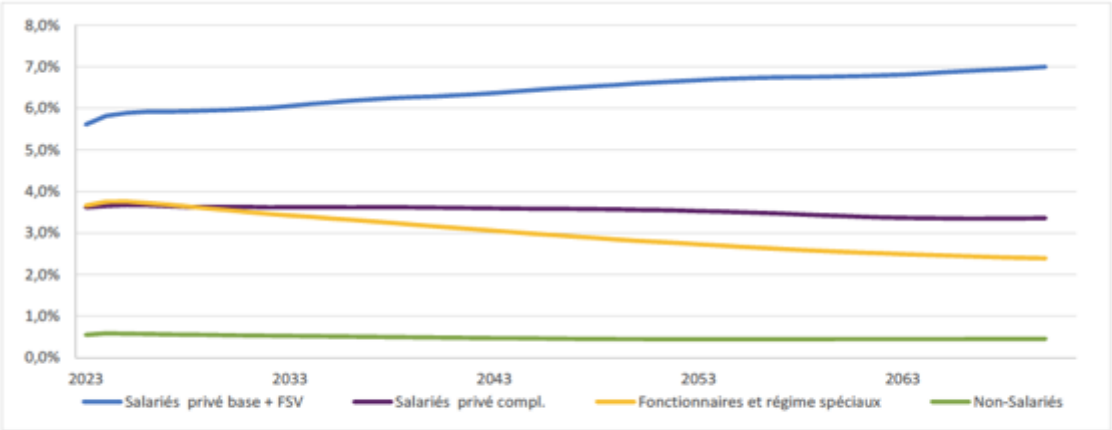
- Une quasi-stabilité des dépenses pour les régimes complémentaires de salariés du privé et les régimes de non-salariés
- Et une compensation entre des dépenses en hausse pour le régime général des salariés du privé et des dépenses en baisse pour la fonction publique et les régimes subventionnés, cette baisse s'expliquant, pour ces régimes, par la combinaison d'une démographie stabilisée et d'une pension moyenne progressant plus faiblement que le revenu moyen.

Figure 3 – 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 1,8 enfant par femme et solde migratoire net de 70 000 personnes par an), croissance annuelle de la productivité horaire du travail de 1,0 % (à partir de 2040) et taux de chômage de 5,0 % (à partir de 2030).
Note : données hors produits et charges financières, hors dotations et reprises sur provisions.
Champ : ensemble des régimes de retraite français légalement obligatoires, y compris FSV, hors RAFP.
Sources : projections COR - juin 2024, comptes nationaux de l'Insee base 2020, rapports à la CCSS 2002-2023.

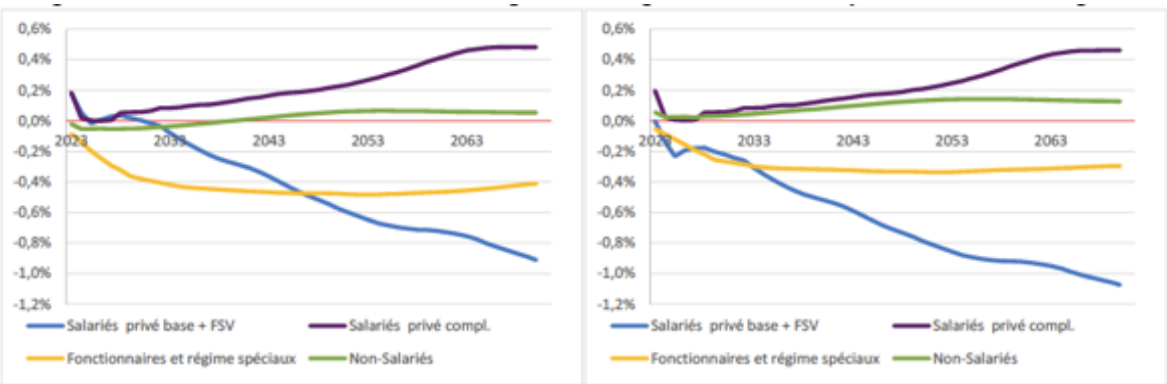
Figure 4 - Dépenses du système de retraite en % du PIB, observées et projetées dans le scénario de référence, par groupe de régimes



Scénario de référence : hypothèses démographiques centrales de l'Insee (poursuite des gains d'espérance de vie, fécondité de 1,8 enfant par femme et solde migratoire net de 70 000 personnes par an), croissance annuelle de la productivité horaire du travail de 1,0 % (à partir de 2040) et taux de chômage de 5,0 % (à partir de 2030).
Notes : données hors produits et charges financières, hors dotations et reprises sur provisions. Les regroupements de régimes sont les suivants : salariés privé base + FSV = Cnav y compris artisans et commerçants et MSA salariés ; salariés privé compl. = Agirc-Arrco, Ircantec, RCI et CRPNPAC ; fonctionnaires et régimes spéciaux = SRE, CNRACL, Cnieg, SNCF, RATP, CNBF, BDF, FSPOEIE, Enim, CANSSM et CRPCEN; non-salariés = MSA exploitants agricoles, CNAVPL, MSA-RCO, CNAVPL-RCO et CNBF-RCO (voir l'annexe 6 pour la liste des sigles). Convention EPR : contributions et subventions d'équilibre évoluant de manière à équilibrer chaque année le solde des régimes bénéficiant de ces contributions et subventions d'équilibre.
Champ : ensemble des régimes de retraite français légalement obligatoires, y compris FSV, hors RAFP.
Source : projections COR - juin 2024.

Figure 5 – Solde projeté dans le scénario de référence, par groupe de régimes (convention CCSS-EPR)

5a - Solde hors transferts inter-régimes **5b – Solde y.c. transferts inter-régimes**



Scénario de référence : hypothèses démographiques centrales de l'Insee (poursuite des gains d'espérance de vie, fécondité de 1,8 enfant par femme et solde migratoire net de 70 000 personnes par an), croissance annuelle de la productivité horaire du travail de 1,0 % (à partir de 2040) et taux de chômage de 5,0 % (à partir de 2030).
Notes : données hors produits et charges financières, hors dotations et reprises sur provisions. Les regroupements de régimes sont les suivants : salariés privé base + FSV = Cnav y compris artisans et commerçants et MSA salariés ; salariés privé compl. = Agirc-Arrco, Ircantec, RCI et CRPNPAC ; fonctionnaires et régimes spéciaux = SRE, CNRACL, Cnieg, SNCF, RATP, CNBF, BDF, FSPOEIE, Enim, CANSSM et CRPCEN; non-salariés = MSA exploitants agricoles, CNAVPL, MSA-RCO, CNAVPL-RCO et CNBF-RCO (voir l'annexe 6 pour la liste des sigles). Convention EPR : contributions et subventions d'équilibre évoluant de manière à équilibrer chaque année le solde de ces régimes.
Champ : ensemble des régimes de retraite français légalement obligatoires, y compris FSV, hors RAFP.
Source : projections COR - juin 2024.

Si on se restreint au champ sur lequel informe le solde EPR, celui des régimes « non équilibrés », on retrouve la cohérence intuitive entre trajectoire du solde et trajectoire des dépenses : des ressources qui évoluent en proportion à peu près constante du PIB et des dépenses croissantes en part de PIB qui débouchent bien sur un solde qui se creuse de manière globale. Mais c'est avec des trajectoires différentes entre régimes, à savoir un léger excédent pour les régimes de non-salariés, un excédent croissant pour le régime complémentaire des salariés et un déficit croissant pour le régime de base (figure 5). Si le déficit se creuse aussi malgré les dépenses en baisse et la subvention d'équilibre dans la fonction publique, c'est en raison des perspectives de la CNRACL qui gère les retraites des fonctions publiques territoriale et hospitalière, sans subvention d'équilibre. Mais, ici, le creusement du déficit est plus transitoire.

Quand on essaye de lire cet indicateur comme un indicateur du déficit de l'ensemble du système de retraite, le fait que des déficits coexistent avec des dépenses décroissantes reflète une baisse encore plus marquée du flux de ressources, découlant mécaniquement du recul des subventions d'équilibre de l'État. Pour retrouver le message plus intuitif selon lequel le contrôle de la dépense évite le creusement des déficits, il faut supposer que, au lieu d'ainsi réduire son apport au système de retraite, l'État le maintienne constant en projection. C'est ce que faisait et fait encore l'autre convention mise, jusqu'en 2022, sur le même plan que la convention EPR, et maintenant passée au second plan, successivement dénommée « convention PIB » puis EEC pour « effort de l'État constant ».

Encadré 1 – Projections de déficit, conventions alternatives

Comme rappelé dans le texte, si la convention EPR a du sens pour le champ des régimes sans subvention ou contribution d'équilibre, elle n'informe pas sur la situation des autres régimes. Leurs dépenses peuvent déraper sans qu'apparaisse aucun signal de déficit.

Jusqu'en 2017, une façon de remédier à ce problème a été le recours à une convention à l'époque nommée « convention COR », consistant à traiter la contribution d'équilibre de l'État employeur comme une cotisation de taux égal à son taux apparent courant ou à celui d'une date de référence, taux supposé ensuite constant en projection, permettant de faire apparaitre un déséquilibre en cas d'évolution des retraites concernées plus rapide que celle de la base de ces cotisations.

Cette convention avait un inconvénient rédhibitoire, qui s'est révélé avec un durcissement des hypothèses d'emploi et de traitement indiciaire dans la fonction publique intervenu en 2017. Cette convention a conduit, cette année-là à prévoir des soldes sensiblement plus dégradés que dans les projections des années précédentes, à rebours de l'effet que ces hypothèses de masse salariale étaient supposées avoir sur les comptes publics pris dans leur ensemble.

De manière générale, le problème de cette convention est effectivement de prévoir des comptes d'autant plus dégradés que l'État cherche à rétablir ses comptes par la rigueur salariale. Plus gênant encore, elle implique, *a contrario*, qu'une façon de répondre aux déséquilibres des retraites serait d'augmenter massivement l'emploi et les salaires du public, en ignorant totalement le coût de cette politique pour les finances publiques. On peut avoir différents avis sur ce que doit-être la bonne politique d'emploi et de salaires dans la fonction publique, mais on ne pouvait pas s'accommoder d'un indicateur de solde laissant entendre qu'il y aurait ce type de solution miracle au problème des retraites, en ignorant totalement ses conséquences pour les finances publiques prises dans leur ensemble. Brièvement renommée « taux de cotisation constant » (TCC) cette convention a été totalement abandonnée en 2022.

C'est pour remédier à ce problème que le COR a plutôt été amené à promouvoir la convention « PIB » puis « EEC » présentée dans le texte. Avec les autres cotisations et des ITAF évoluant eux-aussi au rythme du PIB, rechercher la stabilité au sens de cette dernière convention par le seul contrôle des dépenses revenait à viser leur stabilité en part de PIB, ce à quoi les réformes passées avaient à peu près abouti en scénario médian. Cette convention-là, de ce fait, décrivait une situation financière bien plus équilibrée que les deux autres et, comme expliqué dans le texte, elle était admissible en l'absence de toute autre tension sur l'équilibre financier de l'ensemble des APU. C'est l'aggravation des tensions sur l'ensemble des dépenses publiques qui a rendu de moins en moins plausible le message de cette convention.

On trouvera en annexe, un tableau synthétique des messages qui ont été successivement portés par ces trois conventions CCSS puis EPR, COR puis TCC et enfin PIB puis EEC depuis la mise en place du dispositif de suivi annuel, jusqu'au recentrage final sur la convention EPR.

Ce recentrage, cependant, n'a pas clos le débat. Il a été reproché à cette convention CCSS-EPR de ne pas aller assez loin dans la mise en avant des déséquilibres du système car ce n'est que progressivement qu'elle fait apparaitre des déficits. En ne montrant pas de quelle manière indirecte les dépenses de retraite contribueraient d'ores et déjà au déficit global des administrations publiques, cette convention aurait relativisé le besoin de réforme. C'est pour des messages d'alerte bien plus marqués qu'une autre façon de calculer le déficit courant a été mise dans le débat depuis quelques années, et nécessite qu'on s'y attarde également. Elle est d'exclure des ressources normales du système toute la fraction des subventions d'équilibre de l'État qui vont au-delà du taux de cotisation employeur de droit commun et de poser que le déficit ainsi chiffré constitue « la » contribution du système de retraite au déficit global des APU.

Un tel calcul est intéressant mais il soulève deux questions :

- Le premier problème est de supposer que le taux de droit commun est une référence pertinente pour des régimes subventionnés qui présentent une démographie bien moins favorable que les autres régimes. La cotisation de droit commun ne serait une référence valable que si la cotisation bien plus élevée du public reflétait des droits également hors normes, mais tel n'est pas le cas, du moins pour la catégorie la plus nombreuse des fonctionnaires sédentaires, partant au même âge et avec des taux de

remplacement pas plus élevés ou même plus bas que leurs équivalents du secteur privé (voir sur ce point l'encadré 1 de l'avis de 2023).

- Le deuxième problème est que, si on rentre complètement dans la logique de cette convention, il n'y a pas de raison de moins s'interroger sur le statut des ITAF. Cette convention les considère comme des ressources normales du système de retraite. La conséquence est qu'il suffirait aujourd'hui de créer un nouvel ITAF à hauteur du niveau courant des subventions d'équilibre pour que la convention n'envoie plus aucun signal de déséquilibre courant et donne ensuite, en projection, un message similaire à celui de la convention EEC, si l'assiette de cet ITAF devait évoluer à peu de choses près comme le PIB.

Lever cette deuxième objection supposerait d'aussi exclure les ITAF de la liste des ressources normales du système Mais cette version extrême ferait apparaitre, dans ce cas, un déficit du système encore plus considérable que la première version. Dans un cas comme dans l'autre, se poserait alors la question de savoir ce qu'on ferait de tels messages. De deux choses l'une :

- Soit l'équilibrage au sens de l'un ou l'autre de ces deux soldes serait retenu comme cible d'un pilotage par les seules dépenses. Ceci signifie qu'il faudrait très rapidement baisser les retraites d'un montant considérable : ceci est exclu et d'ailleurs pas proposé par les promoteurs de ces indicateurs alternatifs.
- Soit on considère que les indicateurs de solde, quel que soit leur mode de calcul, sont au mieux des indicateurs d'alerte signalant que des mesures sont nécessaires, mais sans présager du dosage à avoir entre mesures en dépenses et en recettes. Des indicateurs de solde élargi, à l'évidence, rempliraient bien plus fortement ce rôle d'indicateur d'alerte. Mais, si on les limite à ce rôle sans en faire des cibles de pilotage par la dépense, on en revient ensuite à la question de ce qu'on souhaite ou considère acceptable comme dépenses de retraite en niveau. On revient à une approche en termes de ratio retraites/PIB, à arbitrer en fonction des autres contraintes pesant sur les finances publiques, et non pas une approche en termes de solde spécifique au système de retraite.

En fait, de manière générale, on bute sur la définition de la notion de ressources « normales » du système qui, par écart avec ses dépenses, permettrait d'identifier sa contribution au déficit global des administrations publiques.

- Dans le cas français, il y a peu de doutes que, en faisant reposer le financement d'une part substantielle des retraites sur des ressources fiscales ou directement sur le budget de l'État, le niveau des dépenses de retraite contribue à ce déficit global des administrations publiques.
- Mais cette contribution et le besoin de revoir les dépenses de retraite ne seraient pas forcément moindre dans un pays aux comptes publics tout aussi dégradés mais dont le système de retraite apparaitrait facialement équilibré, au sens de ces deux dernières conventions, grâce des niveaux élevés de cotisations de droit commun aux forts effets d'éviction sur les autres recettes des APU : l'équilibre de son système de retraite ne serait que de façade car il contribuerait bien, indirectement, à la situation dégradée des finances publiques de ce pays.
- A l'inverse, quel serait le message dans le cas d'un pays aux finances publiques parfaitement équilibrées mais où les retraites de base seraient totalement financées sur le budget de l'État ? Il n'y aurait pas de sens d'imputer à ces retraites une contribution à un déficit global inexistant. Quand bien même on voudrait le faire, on n'aurait aucun taux de cotisation de droit commun auquel se référer pour chiffrer, par différence, cette contribution au déficit.

Toutes ces considérations ont déjà été mises en avant dans les avis précédents du Comité. Construire un indicateur comptable du déficit du système de retraite qui mesurerait objectivement sa contribution économique au déficit global des APU est un exercice bien moins évident qu'on ne l'imagine souvent. Il se heurte à ce fait qu'il y a toujours moyen de faire apparaitre ce système comme à l'équilibre en dirigeant vers lui les flux de prélèvements à hauteur de ses dépenses, en faisant abstraction de l'équilibre du reste des comptes publics ou, à l'inverse, comme fortement déséquilibré, en présentant comme indues ou excessives telles ou telles composantes majeures de son financement.

Ce problème de chiffrage demeurerait même pour un système parfaitement cantonné au sein des APU et auto-financé par ses cotisations, compte tenu des effets de bord inévitables d'un dispositif représentant une proportion aussi conséquente du Produit intérieur brut. Ces effets de bord incluent le fait de réduire les marges pour les prélèvements répondant à d'autres besoins. Ils passent aussi par des effets d'assiette dans la mesure où l'âge de la retraite a des effets sur le volume global d'activité et donc sur la base taxable de l'économie. À cela peut être objecté que ces effets de bord peuvent jouer dans les deux sens : les hausses de l'âge de la retraite peuvent aussi conduire à des effets de report vers d'autres postes de dépenses sociales, qu'il s'agisse de chômage ou de maladie. Ces effets ont bien évidemment à être également pris en

considération : c'est le solde de ces effets de bord qu'il faut prendre en compte, mais ceci ne retire rien à la nécessité d'une vision élargie à l'ensemble des comptes publics, bien au contraire.

Du fait de cette imbrication entre problématique des retraites et problématique d'équilibre global du compte des APU, une solution pourrait-elle être de ne plus communiquer que sur le déséquilibre global du compte des APU, et poser directement la question de l'effort à faire sur les dépenses de retraite pour contribuer à sa résorption, sans passer par un indicateur de déficit propre aux retraites ? C'est de cette façon qu'on procède pour la plupart des autres composantes du budget de l'État : on ne s'interroge pas sur les déficits ou excédents éventuels de l'éducation nationale ou de tout autre poste du budget de l'État, on s'interroge directement sur ce qu'on doit ou peut leur attribuer comme parts du budget de l'État à contrainte de financement global donnée. Et c'est de la même manière que procèdent la majeure partie des agents économiques : un ménage qui est en déficit récurrent et qui s'aperçoit qu'il doit arrêter de le gérer par endettement croissant ne va pas aller décomposer son déficit global en autant de déficits séparés que de postes de dépenses, il va directement se demander quelles sont les marges de révision de chacun de ces postes de dépenses.

Le scénario sous-jacent à cette convention PIB ou EEC n'était pas à rejeter par principe. Un État qui ne ferait face à aucune tension sur le reste de son budget pourrait accepter de garder constante sa contribution au système de retraite même en présence de dépenses décroissantes sur les régimes qu'il subventionne actuellement, en élargissant le champ de son intervention aux régimes devenant déficitaires à leur tour, au prix bien sûr d'une fiscalisation croissante de leur financement. Alternativement, toujours en l'absence d'autres tensions financières, il pourrait choisir de baisser son taux de prélèvement à hauteur des économies réalisées sur les régimes qu'il subventionne, libérant par là-même une marge pour une augmentation des cotisations des autres régimes sans augmentation du taux global de prélèvements obligatoires.

Dans un cas comme dans l'autre, on serait dans un scénario à enveloppe globale attribuée aux retraites à peu près constante en part de PIB. C'est sur cette base qu'avait été envisagée, en 2017, la mise en place du Système universel.

Si ce scénario et la convention associée ont été progressivement mis à l'arrière-plan, c'est compte-tenu du durcissement de la contrainte budgétaire globale. C'est ici qu'il est nécessaire d'aussi regarder au-delà du champ des seules retraites. La contrainte budgétaire sur l'ensemble des administrations publiques et les besoins exprimés sur bien d'autres postes de dépenses collectives invitent à d'autres usages de la marge de manœuvre qui pourra être libérée par la réduction des dépenses de retraite des régimes subventionnés. C'est ce qui a conduit au recentrage sur la convention EPR. La recherche d'un équilibre au sens de cette convention laisse à l'État la pleine disposition des économies attendues sur ses dépenses actuelles de retraite, et impose de chercher l'équilibre les autres régimes par d'autres moyens que la mobilisation de ces économies. Ceci n'exclut pas que des transferts de moindre ampleur puissent occasionnellement avoir lieu. Par exemple, l'article 10 de la LFSS 2024 a prévu une réinjection vers le régime général des économies générées, par la réforme de 2023, pour le Système de retraite de l'État. Ce que fait la convention EPR est de ne pas présumer de tels transferts.

D'autres conventions sont encore possibles (encadré 1). Il n'y a pas de convention parfaite. Quelle que soit la façon dont il est calculé, un indicateur de solde consolidé du système de retraite doit être complété par un examen plus précis des soldes propres à

chaque régime, car les ressources ne sont pas spontanément transférables d'un régime à l'autre. Et il doit être replacé dans une vision élargie de la situation des finances publiques : on ne peut ignorer les effets de concurrence entre besoins du système de retraite et besoins sur les autres postes de dépenses publiques, dans un contexte budgétaire globalement contraint.

2.c. Le retour des déficits signifie-t-il que la réforme de 2023 a été inefficace ?

Si on s'en tient à la convention EPR, comment interpréter le retour aussi rapide de déficits, alors qu'une réforme vient d'intervenir et visait à rétablir l'équilibre, au sens de cet indicateur, à l'horizon 2030 ?

La mesure des effets de cette réforme ne peut malheureusement pas s'appuyer sur la comparaison des trajectoires de solde prévues en 2022 et les trajectoires prévues post-réforme, en 2023 et 2024. La raison est que, d'un exercice à l'autre, il y a bien d'autres sources de variation des projections, même à hypothèses inchangées sur la démographie et l'évolution à long terme de la productivité que les effets de réformes stricto sensu. Il y a la prise en compte de l'information apportée par les nouvelles données de la comptabilité nationale. Il y a la révision des hypothèses de court-terme, celles du Programme de stabilité sur lesquelles le COR est tenu de s'appuyer pour l'amorçage de ses projections. Il y a la révision des paramètres des régimes complémentaires : cette année, la valeur du point Agirc-Arrco est revalorisée d'un montant qui reste inférieur à l'inflation, mais supérieur à ce qui avait été programme l'an passé. Il s'y ajoute, chaque année, les évolutions des outils utilisés par les différents régimes pour alimenter la projection d'ensemble réalisée par le COR.

Pour la comparaison 2022-2023, il s'y était encore ajouté deux problèmes qu'avait pointé le Comité à propos de la projection de 2022.

- Le fait que, en s'appuyant sur le programme de stabilité de 2022, celle-ci avait déjà compté par anticipation une partie des effets que le gouvernement attendait à l'époque de la réforme qu'il envisageait : cette prise en compte n'était pas illégitime pour un exercice visant à montrer à la Commission européenne comment l'État entendait gérer ses finances publiques sur l'horizon de ce Programme de stabilité. Mais elle pose évidemment problème pour qui voudrait utiliser ces projections de 2022 comme base pour l'évaluation des effets de la réforme.
- Il s'y ajoutait une discordance entre l'hypothèse de chômage faite par le gouvernement en clôture de ce programme de stabilité, plus optimiste que l'hypothèse de chômage que le COR avait préalablement adoptée comme niveau de long terme : hypothèse de plein emploi en 2027 pour le gouvernement, hypothèse d'un chômage de 7 % à long terme pour le COR. Cette discordance a disparu avec l'adoption du scénario de chômage bas comme scénario de référence sur le long terme, mais elle avait conduit, en 2022, à l'introduction d'un raccord sous forme d'une hausse du taux de chômage autour de 2030, tendant à assombrir le diagnostic sur les années autour de l'année 2030.

La projection de 2022 avait ainsi combiné deux éléments tendant dans un premier temps à rosir et dans un deuxième temps à assombrir le constat préalable à la réforme. Ceci ajoute aux difficultés à l'utiliser comme base de comparaison.

Tableau 1 – Évaluation 2023 de l'impact de la réforme en dépenses (euros 2022, scénario 1,0 %)

	2030	2040	2060	2070
Dépenses avant réforme (Mds d'euros 2022)	406,0	443,1	472,8	547,4
Dépenses avec réforme (Mds d'euros 2022)	401,4	442,1	476,1	556,9
Écart absolu (Mds d'euros 2022)	-4,6	-1	+3,3	+9,5
Écart relatif (%)	-1,1%	-0,2%	0,7%	1,7%
- dont contribution du nombre de retraités	-1,5%	-0,8	-0,8%	-0,6%
- dont contribution de la pension moyenne	0,4%	0,6%	1,5%	2,4%

Source : Projections COR – juin 2023 et avis 2023 du CSR

En 2024, un facteur supplémentaire de non-comparabilité est le fait que le COR a procédé à un exercice de projection « complet ». En 2022 et 2023, les projections avaient reposé sur des exercices dits « légers » n'ayant sollicité que les plus grands régimes : il n'est en effet pas possible pour le COR de procéder chaque année au rassemblement et à la mise en cohérence de projections pour l'ensemble des régimes existants, comme il l'a fait cette année.

Pour remédier à ces problèmes de comparabilité entre exercices de projection successifs, il faut disposer de projections avant/après réforme menées toutes choses égales par ailleurs, y compris à modèles et mode de projection inchangés.

L'exercice est réalisable sur le volet dépenses, c'est ce qu'avait fait le rapport du COR de l'an dernier en ayant demandé, aux grands régimes, de faire tourner leurs modèles de projection des dépenses sous les modalités de calcul des droits d'avant réforme et celles d'après-réforme. Il en résultait, en 2030, une baisse de seulement 4,6 Mds d'euros en dépense, soit environ 0,2 point de PIB, une quasi-neutralité en 2040 et des surcroits de dépenses de 3,3 et 9,5 Mds d'euros en 2050 et 2060 (tableau 1).

Ces effets dont la faible ampleur puis le signe peuvent surprendre résultent de la superposition de plusieurs aspects de la réforme :

- Le relèvement de l'âge d'ouverture des droits (AOD) conduit immédiatement à moins de pensions servies, pour un montant moyen de celles-ci peu affecté en stock. C'est l'effet qui domine à court-terme. Mais il tend à se réduire à plus long-terme car, même sans cette réforme, l'âge moyen de départ était attendu en hausse, en raison de l'allongement de la durée requise pour le taux plein : le relèvement de l'AOD a d'autant moins d'effet que beaucoup d'individus partent spontanément au-delà de cet AOD.
- Ce relèvement de l'AOD conduit également, mécaniquement, à une hausse progressive de la pension moyenne, une partie des individus contraints de partir plus tard le faisant, en revanche, avec davantage de droits accumulés.
- Par ailleurs, en sus de cet effet, la réforme a introduit des mesures favorables aux petites pensions, non seulement à leur liquidation ou pour le stock d'individus déjà retraités – ce qui joue immédiatement à la hausse – mais aussi de manière prospective, en ayant prévu une règle d'indexation plus favorable pour ces minima de pension, dont l'effet monte en régime tout au long de la projection.

En définitive, ce bilan qui peut sembler mitigé en termes de niveau de dépense découle d'une réforme dans laquelle la hausse de l'âge de liquidation n'a pas uniquement visé au contrôle de cette dépense. Une partie de cette hausse a visé à se donner les moyens d'améliorer les niveaux de pension ou de freiner leur dégradation en comparaison des trajectoires d'avant réforme.

Cette orientation était confirmée à niveau plus fin par des évaluations conduites à l'aide de son modèle de microsimulation tous régimes par la Drees. On reprend ici ce qu'en avait extrait l'avis de l'an dernier (figures 6 et 7), pour deux générations de liquidants :

- la génération 1966 pour qui la durée d'assurance sera plus élevée de trois trimestres que sans réforme et l'AOD plus élevé d'un an et demi.
- la génération 1972, peu affectée par l'accélération de la hausse de la durée d'assurance dont la génération terminale était la génération 1973, mais qui subira pleinement la hausse de deux ans de l'AOD.

Si ces deux générations subissent à peu près la même hausse moyenne de l'âge de liquidation, dont étaient seuls préservés les inaptes et les invalides (figure 6), l'effet induit sur la durée de la retraite est complètement compensé pour la génération 1972, en moyenne, par la révision à la hausse du niveau de pension servie, quand on raisonne sur le cumul de prestations servies de la liquidation jusqu'au décès (figure 7). Et il est plus que compensé pour le quart inférieur de la distribution des pensionnés, dont le flux cumulé de droits attendus augmente de 7 % par rapport à la situation sans réforme, sous réserve bien sûr que les engagements sur les minimas de pension et leur indexation puissent être tenus dans la durée.

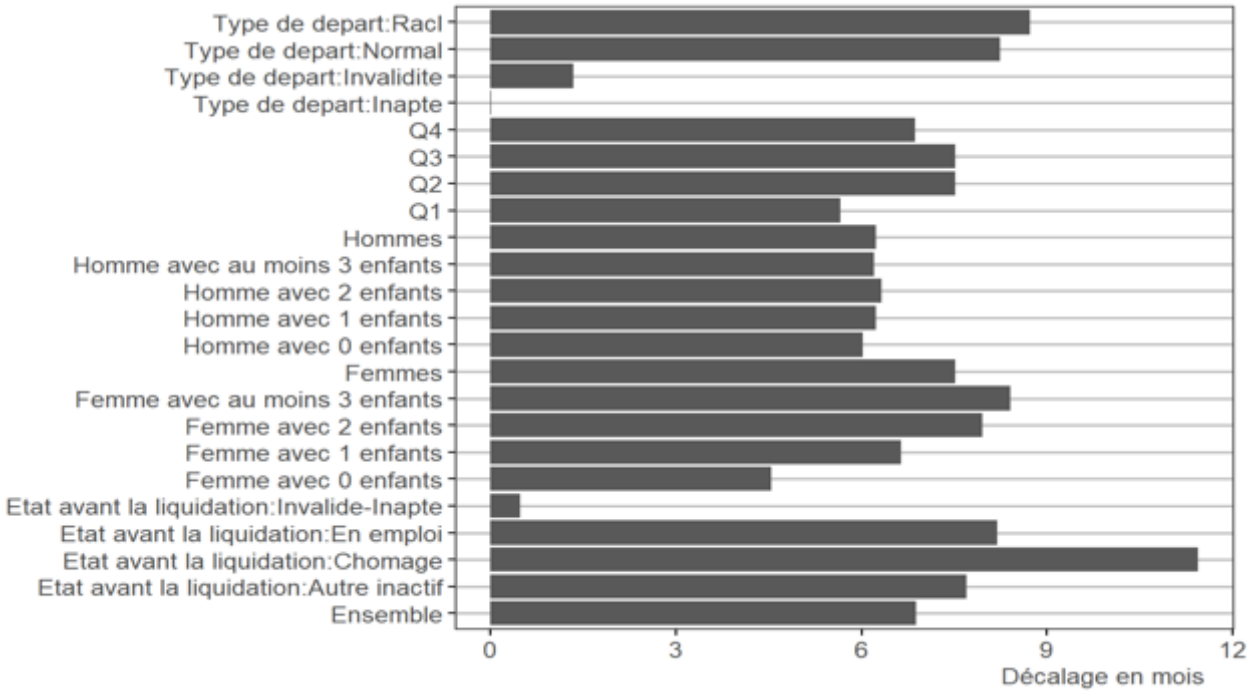
Ceci ayant été rappelé, l'impact sur ce volet dépenses n'était pas le seul impact attendu de la réforme. À l'horizon de 2030, l'étude d'impact tablait sur une réduction de 13,5 Mds d'euros du déficit, compte tenu des effets attendus en recette.

Et enfin, si on considère que le sujet doit être appréhendé dans le cadre d'une vision d'ensemble des comptes publics, ce qui est la position du Comité, il convient de prendre en compte le solde des effets attendus sur les autres postes de dépenses et de recettes publiques. Il y a d'un côté des surcroits de dépenses dus aux reports de la retraite vers d'autres postes de la protection sociale, car toutes les personnes qui décalent leur départ en retraite ne sont pas en emploi pour autant, et augmentent donc de ce fait les dépenses d'assurance chômage, de maladie ou d'invalidité. Néanmoins, dès le court terme, il y a aussi davantage de gens qui demeurent en emploi, sans forcément freiner l'accès au marché du travail des plus jeunes, surtout dans un contexte de hausse du taux d'emploi et de tensions sur le marché du travail. Ceci est source de recettes supplémentaires de tous ordres pour les administrations publiques.

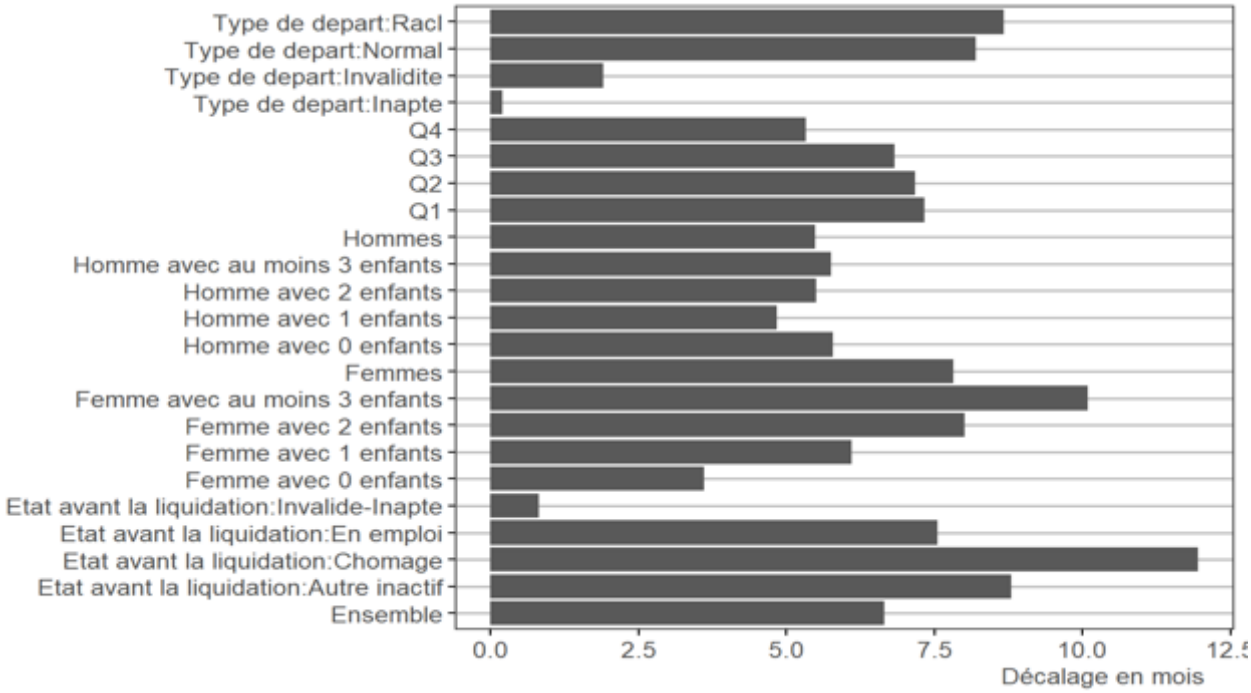
Pour ce qui est des effets de report vers d'autres postes de dépense sociale, on s'attend à ce que leur ampleur puisse progressivement s'amortir avec le temps. Ceci dépend de la vitesse à laquelle se manifeste ce qu'on appelle l'effet « horizon », le fait que le décalage de l'âge de la retraite entrainerait, *in fine*, un décalage parallèle des âges de transition vers les différentes situations de non-emploi qui précèdent l'accès à la retraite. La thèse est que c'est la distance à l'âge de la retraite plutôt que l'âge lui-même qui est le principal déterminant des situations sur le marché du travail en amont de la retraite.

Figure 6 – Effets de la réforme sur les âges de départ

6a- Génération 1966



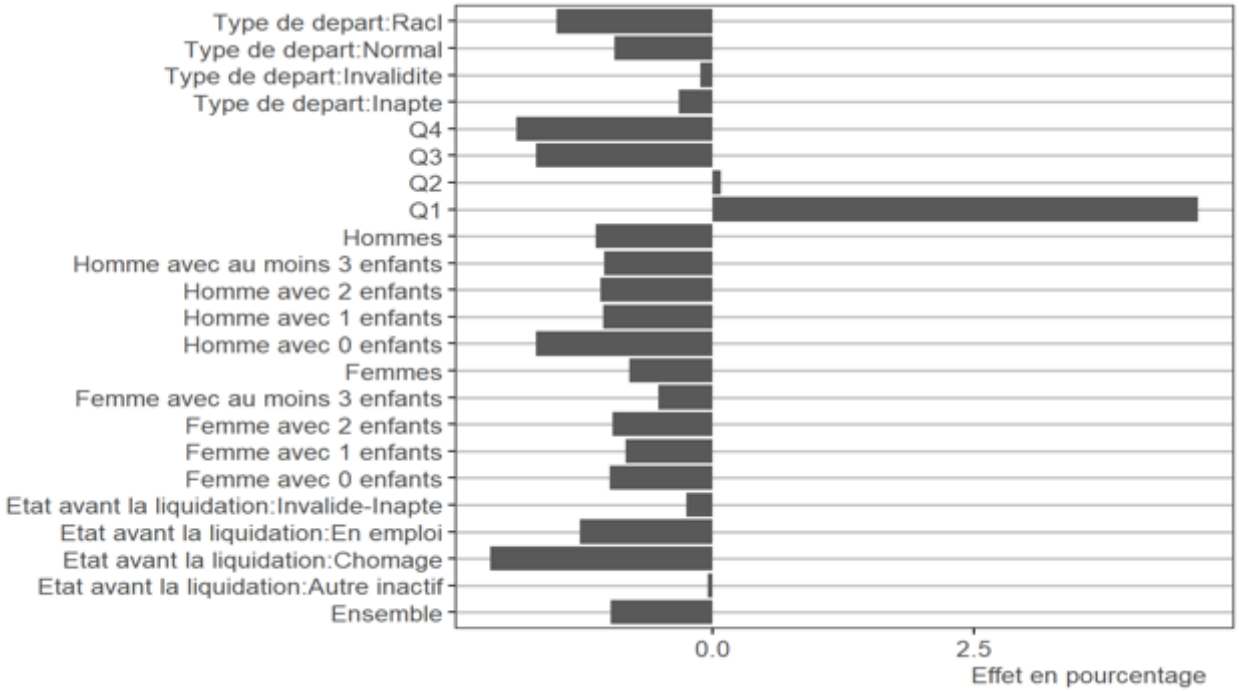
6b - Génération 1972



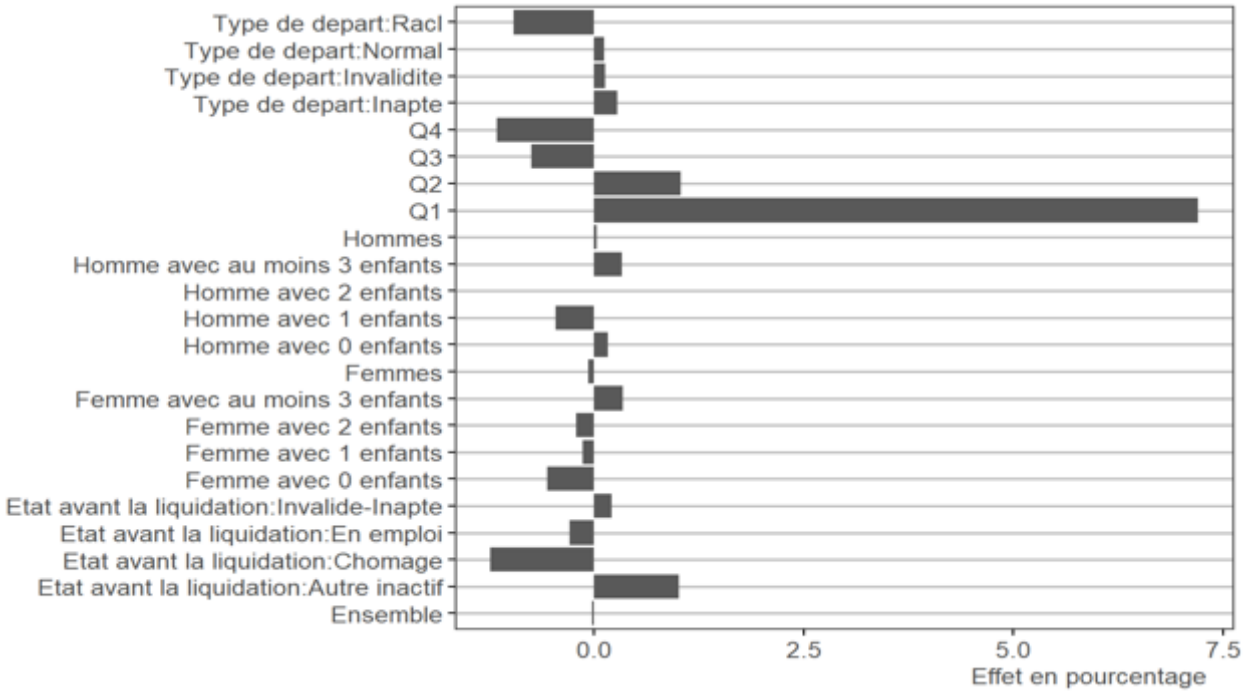
Source : Drees, modèle Trajectoire et projections 2023 du COR.

Figure 7 – Effets de la réforme sur les montants cumulés de pension.

7a - Génération 1966



7b - Génération 1972



Source : Drees, modèle Trajectoire et projections 2023 du COR.

Pour ce qui est de cet effet horizon, sa rapidité et son ampleur restent très débattus. L'expérience de la réforme de 2010 a montré qu'il joue à plein pour les individus bien insérés dans l'emploi pour qui sortie du marché du travail et liquidation de la retraite coïncident quelle que soit la date de cette dernière. En revanche, au moins à court-terme, il est sans incidence pour les individus déjà hors de l'emploi au moment où la réforme est mise en place, et l'accroissement qui en résulte du taux d'individus ni en emploi ni en retraite (les « NER ») peut-être un phénomène plus ou moins durable[1].

Sur tous ces sujets, le présent avis n'est pas en mesure de fournir davantage d'éléments. Une évaluation plus complète de la réforme nécessitera davantage de recul et de moyens. On peut espérer que ceci sera davantage possible pour le bilan que la loi de 2023 a demandé au Comité de produire à l'horizon de 2027. Mais, même avec davantage de recul, le bilan ne pourra jamais prétendre à la parfaite certitude, car il n'est jamais possible de complètement reconstituer ce qu'aurait été l'évolution non seulement du système de retraite mais aussi de l'ensemble de l'économie si la réforme n'avait pas été mise en place.

Ceci ayant été posé, le message des projections actuelles demeure. Quelle qu'ait été la contribution de la réforme 2023 à la résorption des déficits, ces déficits ne sont pas totalement résorbés dans l'hypothèse que le COR a privilégiée cette année. Qu'en est-il de la robustesse de ce constat-là, au vu des diverses variantes que le COR explore dans un deuxième temps ?

2.e. Tests de robustesse : convention alternative sur les ressources

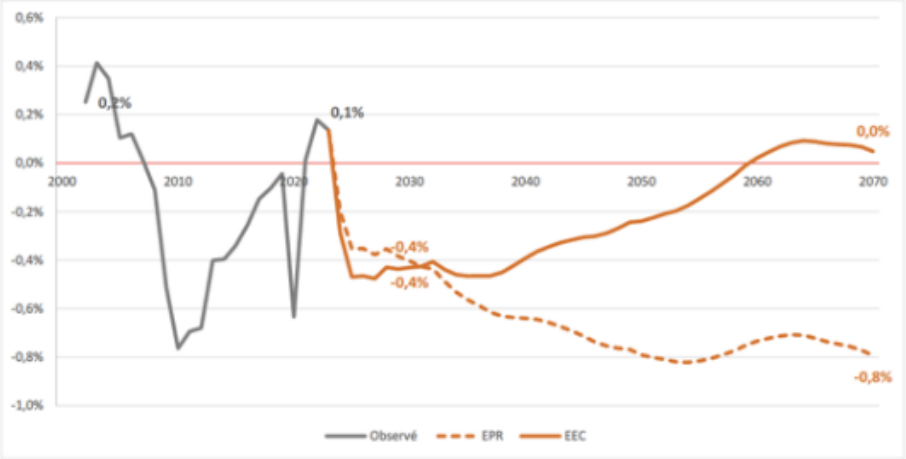
Le premier test de robustesse est d'examiner le message de l'indicateur de solde alternatif rappelé en section 2.b, l'indicateur supposant un effort de l'État constant (EEC) en part de PIB, indicateur que le COR avait mis sur le même plan que les autres jusqu'en 2022 et qui ne figure plus qu'en annexe du rapport de cette année.

Comme on vient de l'expliquer, cette mise en annexe résulte du fait qu'il repose sur une hypothèse devenue moins crédible de redirection vers les régimes déficitaires des économies attendues sur les retraites de la fonction publique d'État et des régimes actuellement subventionnés. C'est l'hypothèse qu'un tel redéploiement resterait possible qui rend cet indicateur plus favorable. Néanmoins dans la projection de cette année, et c'était déjà le cas en 2022 et 2023, ceci ne l'empêche pas de prévoir des déficits durables, malgré le repli des dépenses globales, même s'ils se résorberaient progressivement au-delà de 2040 pour s'annuler à partir de 2060 (figure 8).

La raison est que, même avec la stabilisation de l'effort de l'État en part de PIB (figure 9b), on enregistrerait tout de même une baisse des ressources globales du système en part de PIB (figure 9a), compte tenu de l'évolution de la part du travail dans la valeur ajoutée ainsi que de la part des traitements indiciaires dans la rémunération des cotisants à la CNRACL.

[1] Sur ces sujets, voir Dubois Y. et Koubi M. (2017), « La réforme des retraites de 2010 : quel impact sur l'activité des séniors ? », *Économie et prévision*, 211-212 ou Rabaté S. et Rochut J. (2020), "Employment and substitution effects of raising the statutory retirement age in France", *Journal of Pension Economics and Finance*, 19(3), ainsi que, plus récemment, Zemmour M., « Les effets du report de l'âge légal de la retraite à 62 ans : une approche par catégories socio-professionnelles », *Economie et statistique*, à paraitre.

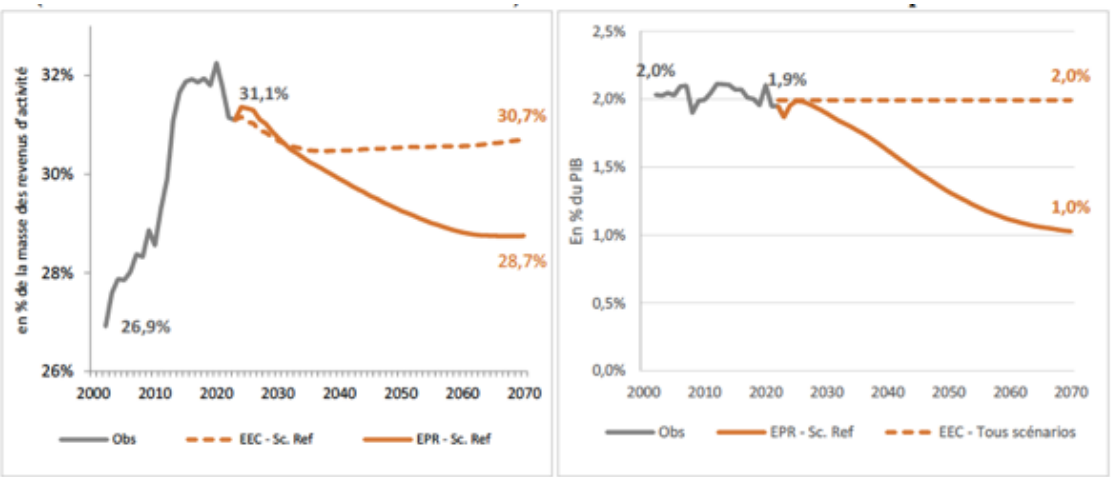
Figure 8 – Solde observé et projeté du système de retraite, selon la convention EEC en comparaison de la convention EPR



Scénario de référence : hypothèses démographiques centrales de l'Insee (poursuite des gains d'espérance de vie, fécondité de 1,8 enfant par femme et solde migratoire net de 70 000 personnes par an), croissance annuelle de la productivité horaire du travail de 1,0 % (à partir de 2040) et taux de chômage de 5,0 % (à partir de 2030).
Note : données hors produits et charges financières, hors dotations et reprises sur provisions. Convention EEC : stabilisation des contributions et subventions d'équilibre en proportion du PIB à leur niveau moyen de 2019 à 2023. Convention EPR : cotisations et subventions d'équilibre évoluant de manière à équilibrer chaque année le solde de ces régimes.
Champ : ensemble des régimes de retraite français légalement obligatoires, y compris FSV, hors RAFP.
Sources : projections COR - juin 2024, comptes nationaux de l'Insee base 2020, rapports à la CCSS 2002-2023.

Figure 9 - Ressources du système de retraite, en convention EEC et EPR

9a – Taux de prélèvement global **9b– Contribution de l'État**



Scénario de référence : hypothèses démographiques centrales de l'Insee (poursuite des gains d'espérance de vie, fécondité de 1,8 enfant par femme et solde migratoire net de 70 000 personnes par an), croissance annuelle de la productivité horaire du travail de 1,0 % (à partir de 2040) et taux de chômage de 5,0 % (à partir de 2030).
Note : données hors produits et charges financières, hors dotations et reprises sur provisions. Convention EEC : stabilisation des contributions et subventions d'équilibre en proportion du PIB à leur niveau moyen de 2019 à 2023. Convention EPR : cotisations et subventions d'équilibre évoluant de manière à équilibrer chaque année le solde de ces régimes.
Champ : ensemble des régimes de retraite français légalement obligatoires, y compris FSV, hors RAFP.
Sources : projections COR - juin 2024, comptes nationaux de l'Insee base 2020, rapports à la CCSS 2002-2023.

Figure 10 – Sensibilité du solde du système de retraite aux variantes démographiques

10a – Mortalité **10b – Fécondité** **10c – Solde migratoire**

Scénario de référence : hypothèses démographiques centrales de l'Insee (poursuite des gains d'espérance de vie, fécondité de 1,8 enfant par femme et solde migratoire net de 70 000 personnes par an), croissance annuelle de la productivité horaire du travail de 1,0 % (à partir de 2040) et taux de chômage de 5,0 % (à partir de 2030).
Note : données hors produits et charges financières, hors dotations et reprises sur provisions. Convention EPR : contributions et subventions d'équilibre évoluant de manière à équilibrer chaque année le solde de ces régimes.
Champ : ensemble des régimes de retraite français légalement obligatoires, y compris FSV, hors RAFP.
Sources : projections COR - juin 2024, comptes nationaux de l'Insee base 2020, rapports à la CCSS 2002-2023.

2.f. Tests de robustesse : variantes démographiques

Les variantes démographiques portent sur les hypothèses d'espérance de vie, de fécondité et de solde migratoire

- L'espérance de vie progresse à rythme plus lent depuis plusieurs années. Elle a régressé en 2020 du fait de la crise sanitaire, et le décrochement a subsisté sur les deux années suivantes. En 2023, l'espérance de vie à 65 ans est toutefois repassée 0,2 ans au-dessus de son niveau de 2019 pour les femmes comme pour les hommes, s'établissant à respectivement 23,6 ans et 19,8 ans. Dans le scénario central du COR, qui est celui des projections de l'Insee, elle reprend sa progression au rythme ralenti qu'elle avait avant crise, la portant en 2070 à 26,7 ans pour les femmes et 24,8 ans pour les hommes, soit des gains de, respectivement, 3,1 et 5 ans. Dans la variante basse, elle progresse à peine pour les femmes au même horizon, de 0,5 ans, mais encore de 2,4 ans pour les hommes. Ces gains sont de 6,1 et 7,9 ans dans le scénario haut. Tous ces scénarios supposent donc le même écart entre les gains d'espérance de vie masculine et féminine, de 1,9 année.
- L'indicateur conjoncturel de fécondité a fortement chuté en 2023, à 1,68 enfant par femme, après 1,79 en 2022. Le scénario central suppose une stabilisation à ce niveau de 2022 et des quelques années antérieures, à 1,8 enfant par femme. La baisse se

poursuivrait dans le scénario bas, avec un niveau se stabilisant à 1,6 en 2030, tandis que, au même horizon, il remonterait à 2 enfants par femme dans le scénario haut.

- Le solde migratoire a été élevé depuis 2017, de 175 000 en moyenne, avec un pic à 223 000 en 2020. Sur les deux décennies précédentes, il avait oscillé entre 25 000 et 100 000. Le scénario central suppose un repli vers un flux annuel net de 70 000. Le scénario haut reste en deçà du niveau des dernières années, à 120 000. Le scénario bas, symétriquement, est à 20 000.

Parmi l'ensemble de ces variantes démographiques, la seule qui permette la réapparition d'excédents est la variante de mortalité haute (figure 10a). Elle n'est évidemment pas la plus souhaitable et, au demeurant, elle laisse subsister un déficit jusqu'au milieu des années 2050. La variante de mortalité basse conduit à son creusement continu jusqu'à -2 points de PIB en fin de projection. Si une telle éventualité devait se présenter, la réponse par une augmentation plus marquée de l'âge de liquidation serait sans aucun doute à privilégier, comme on y reviendra plus loin : dans un tel scénario, elle pourrait s'envisager sans obérer davantage l'évolution de la durée de la retraite.

Pour ce qui est des variantes de fécondité et de solde migratoire, les plus favorables ne permettent pas des résorptions complètes des déficits (figures 10b et c). Ils restent de l'ordre de -0,5 % jusqu'en 2050. Les variantes basses conduisent, comme l'hypothèse de mortalité basse, à des déficits en creusement continu, jusque vers -1,5 % en 2070. Par extrapolation, il est facile d'imaginer le déficit qui serait atteint avec une démographie totalement dépourvue d'apport migratoire : entre le scénario à 70 000 et le scénario à 20 000, le déficit terminal passe de -0,8 % à -1,4 % du PIB. Avec un solde migratoire totalement ramené à zéro, on pourrait s'attendre à ce qu'il se creuse de 0,24 point de PIB supplémentaire.

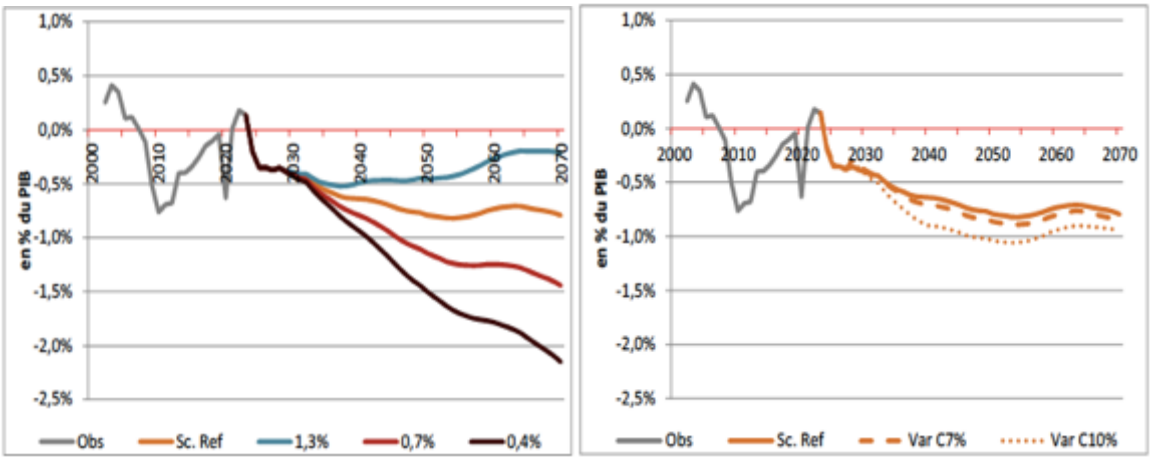
2.g. Tests de robustesse : variantes économiques

Mises cette année sur le même plan que les variantes démographiques, les variantes économiques concernent la productivité apparente du travail et de taux de chômage. Par rapport à l'an passé, l'éventail des premières a été décalé vers le bas. L'hypothèse de progrès de productivité de 1 % par an était, l'an passé, la variante « médiane-basse » de l'éventail de quatre hypothèses, avec deux hypothèses plus hautes à 1,3 % et 1,6 % et une hypothèse basse de 0,7 %. Cette année, poursuivant le mouvement vers des hypothèses davantage en phase avec le ralentissement tendanciel de la productivité, cette hypothèse de 1 % est devenue la variante « médiane-haute », avec une seule hypothèse plus favorable, celle à 1,3 %, et deux hypothèses plus basses, à 0,7 et 0,4 %.

On peut insister ici sur le fait que la tendance de la productivité est entourée d'une incertitude plus grande que jamais compte-tenu de ses évolutions depuis la reprise post-Covid. Alors qu'on aurait pu s'attendre à un rebond de la productivité en phase de reprise comme c'est habituellement le cas, on a constaté des créations d'emplois à un rythme soutenu, et donc une faiblesse persistante des gains de productivité dont l'origine est encore difficile à expliquer, même si plusieurs hypothèses sont avancées telles que le bond de l'apprentissage, les effets des réformes successives du marché du travail ou encore le transfert de certains emplois de l'économie souterraine vers l'économie officielle suite aux mesures de soutien pendant la crise sanitaire.

Figure 11 – Sensibilité du solde du système de retraite aux variantes économiques

11a – Productivité **11b – Taux de chômage**



Scénario de référence : hypothèses démographiques centrales de l'Insee (poursuite des gains d'espérance de vie, fécondité de 1,8 enfant par femme et solde migratoire net de 70 000 personnes par an), croissance annuelle de la productivité horaire du travail de 1,0 % (à partir de 2040) et taux de chômage de 5,0 % (à partir de 2030).
Note : données hors produits et charges financières, hors dotations et reprises sur provisions. Convention EPR : contributions et subventions d'équilibre évoluant de manière à équilibrer chaque année le solde de ces régimes.
Champ : ensemble des régimes de retraite français légalement obligatoires, y compris FSV, hors RAFP.
Sources : projections COR - juin 2024, comptes nationaux de l'Insee base 2020, rapports à la CCSS 2002-2023.

Pour ce qui est du chômage, l'hypothèse de référence étant une hypothèse qu'on peut considérer de plein emploi, avec un taux de chômage de 5 %, les deux variantes consistent toutes les deux à considérer des taux à long terme plus élevés, de respectivement 7 et 10 %.

Ces deux hypothèses de chômage plus élevé creusent bien sûr le déficit, en plus de la pression qu'elles exerceraient sur les comptes de l'assurance-chômage (figure 11b).

Pour ce qui est de l'effet des variantes de productivité, il est bien connu. Moins celle-ci est dynamique et plus le déficit se creuse, l'ordre de grandeur en fin de projection est de l'ordre de 0,2 point de PIB de déficit en plus par dixième de point en moins sur la croissance de la productivité (figure 11a). L'aléa ainsi généré a été, de longue date, un autre facteur de non-convergence sur les enseignements à tirer des projections du COR.

Les avis du Comité ont systématiquement communiqué sur cette sensibilité aux hypothèses de croissance, comme l'avait précédemment fait le rapport qui avait préparé la réforme de 2014[2]. Il tient à la référence aux prix à la fois pour la revalorisation des salaires portés aux comptes dans les régimes de base du privé, et à l'indexation sur les prix après liquidation. Cette double référence aux prix conduit à des pensions qui décrochent fortement des salaires courants lorsque la croissance est rapide, et c'est ce qui permettait d'obtenir des scénarios de retour à des excédents substantiels, *a fortiori* lorsque combinés aux conventions favorables sur le calcul des ressources (cf annexe 2).

[2] Moreau Y. (2013), *Nos retraites demain : équilibre financier et justice*, La documentation française.

Mais ces scénarios n'étaient pas les plus crédibles. Là, avec un éventail d'hypothèses rabattu vers le bas, aucune des hypothèses de croissance ne conduit au retour à des excédents dans la convention EPR désormais privilégiée.

Comme on l'a fait pour l'hypothèse migratoire, il est facile, par simple extrapolation, de compléter cet éventail de scénarios par ce que donnerait un scénario d'arrêt total des gains de productivité. A règles d'indexation inchangées, le déficit se creuserait plus bas que 2,5 % en fin de période. En fait, du point de vue de cet indicateur de solde, l'hypothèse d'arrêt des progrès de productivité équivaut à ce que donnerait, pour tout scénario de productivité, un retour à une indexation pleine sur les salaires, une problématique sur laquelle va revenir la deuxième partie de cet avis.

C'est aussi sur le court-terme qu'on pourrait opter pour des hypothèses de croissance plus basses que celle que le COR est contraint d'adopter, celles du Programme de stabilité transmis à la Commission européenne. Celui-ci a toujours eu tendance à retenir des hypothèses trop optimistes, conduisant à sous-estimer les prévisions de déficit global des administrations publiques. Ce biais d'optimisme a encore été relevé cette année par le Haut conseil des finances publiques, qui a relevé l'écart entre les hypothèses du gouvernement et les prévisions du consensus des économistes et des organisations internationales.

3. Quelles nouvelles voies d'ajustement ?

Sur le volet financier, le message de la première partie de cet avis présente peu d'ambiguïté. Ce n'est que très conjoncturellement que le système de retraite apparait actuellement équilibré. Au sens de la Commission des comptes de la sécurité sociale ce déficit s'était creusé en 2009, à la suite de la crise financière de 2008-2009. Avec les réformes qui s'en étaient suivies, en 2010 et 2014, on était à la veille d'avoir retrouvé l'équilibre lorsqu'est survenue la crise sanitaire. Celle-ci l'a refait plonger transitoirement puis on est revenu à une période légèrement excédentaire. Mais malgré la réforme menée en 2023 et des hypothèses macroéconomiques qu'on peut juger plutôt favorables, il est appelé à se recreuser rapidement.

Ce constat est relativement robuste, et tout particulièrement sur l'horizon de 25 ans qui est celui sur lequel la loi de 2014 a demandé au Comité de se focaliser. Ce n'est qu'au-delà que certaines variantes permettent d'envisager un redressement, et en général seulement partiel, quand d'autres variantes conduisent, à l'inverse, à une poursuite de la dégradation.

De l'exposé qui a précédé, il faut également retenir que l'équilibre actuel tient à un appui important sur des ressources autres que les cotisations des salariés et de leurs employeurs, ou les cotisations personnelles des travailleurs indépendants. Le financement actuel du système s'appuie également sur un grand nombre de concours fiscaux ou du budget de l'État. L'importance de ces concours va au-delà du financement des retraites de ses anciens employés. Le budget de l'État alimente le système par le subventionnement de régimes structurellement déséquilibrés, par la compensation d'allègements de cotisations sociales destinées à éviter que le niveau élevé de ces cotisations ne soit défavorable à l'emploi ou par d'autres impôts et taxes affectés.

Ceci a deux conséquences :

- La première est que la question de l'équilibre des retraites est devenue totalement imbriquée avec celle de l'équilibre du compte global des administrations publiques. Ceci a été une position régulière des derniers avis du Comité de dire que la question des retraites doit être replacée dans cette perspective générale. La section précédente a expliqué en quoi ce sont ces perspectives générales qui ont légitimé le repli sur l'indicateur de solde EPR, qui ne préjuge pas d'une redirection systématique vers les régimes déficitaires des économies que l'État anticipe sur les régimes actuellement subventionnés. On peut d'ailleurs ajouter que la nécessité d'une perspective globale de finances publiques ne disparaitrait pas dans le cas d'un système de retraite aux comptes parfaitement équilibrés et totalement disjoints de ceux du reste des administrations publiques, si cet équilibrage était au prix de cotisations élevées réduisant d'autant la marge de manœuvre sur le restant des prélèvements obligatoires. De manière générale, un poste de dépense représentant un tel pourcentage du produit intérieur brut ne peut être pensé et géré sans aucune considération des équilibres budgétaires et macroéconomiques globaux, quelle que soit la façon dont il est organisé.
- La seconde est qu'on ne peut plus présenter les droits à retraite des assurés comme la seule contrepartie présente ou à venir de leurs cotisations passées, sur lesquelles le système se devrait d'offrir un taux de retour plus ou moins garanti, fermant la porte à toute interrogation sur le niveau de ces droits. Au demeurant, même dans

un système qui serait totalement financé par cotisations, il ne peut de toute manière pas y avoir de taux de retour parfaitement garanti sur l'effort contributif passé. Ceci est vrai en répartition comme en capitalisation. Le taux de retour est soumis aux inflexions et aléas de la croissance économique et démographique dans le premier cas. Il est soumis aux aléas sur les taux d'intérêt ou le rendement du capital dans le second, eux-mêmes contraints par la démographie et la croissance économique.

Pour autant, ces constats doivent-ils alimenter la thèse que nous sommes condamnés à un processus de réforme perpétuelle sans autre horizon que l'érosion indéfinie des droits des retraités ou futurs retraités ? La réponse est heureusement négative, sauf scénarios économique et démographique extrêmes.

Là, il convient de d'abord rappeler qu'une bonne part du chemin requis par la nouvelle donne démographique et économique a déjà été parcourue (section 3a), avant de s'interroger sur les façons de gérer le chemin qui reste encore à faire, ou sur d'éventuelles façons de réviser ce qui existe ou a d'ores et déjà été programmé (sections 3b à e).

Et, bien entendu, ceci ne peut se faire avec comme seul objectif le contrôle du déficit. Le choix entre les options de restauration de l'équilibre financier doit se faire sur la base d'une réflexion sur les objectifs globalement assignés au système de retraite, au vu notamment des autres indicateurs de suivi qu'avait prévu la loi de 2014, que cette deuxième partie va permettre de balayer à leur tour.

3.a. Remise en perspective préalable

Pour cette remise en perspective liminaire, il faut plutôt repartir du ratio dépenses de retraite sur PIB ou du ratio dépenses de retraite sur masse salariale, qui est l'indicateur sur lequel s'appuyaient en général les tout premiers constats sur les retraites. A l'époque, la hausse attendue de l'un ou l'autre de ces ratios était suffisamment significative pour montrer la nécessité d'interroger les règles du système, sans avoir à mettre ces dépenses en regard de quelqu'indicateur de ressources que ce soit. Lors de la publication du Livre blanc sur les retraites en 1991, le ratio prestations sur masse salariale était projeté croissant d'au moins 50 % à l'horizon 2040, cette croissance pouvant aller jusqu'à un doublement dans les hypothèses les moins favorables.

Une confirmation de ce message peut être obtenue par reconstitution de ce que seraient actuellement les projections du ratio dépenses de retraite sur PIB si on en était resté aux règles des années 1980, avec indexation complète des barèmes sur les salaires et les âges de liquidation associés issues de l'abaissement à 60 ans de l'âge légal en 1984. L'exercice conduit par l'Insee en 2022 avec les hypothèses du COR de l'époque, mais sur un champ légèrement mois exhaustif que lui, reconstituait (figure 12) :

- Des dépenses portées à 19 % du PIB en 2070 si aucune réforme n'était intervenue, contre les 11 % de l'époque du Livre blanc, confirmant donc les hausses que projetait celui-ci avant toute réforme ;
- Stabilisées à environ 13 % de ce PIB dans ce qui était à l'époque le scénario de productivité basse du COR, des progrès de productivité de 1 % par an ;

Figure 12 – Contribution des réformes passées à la stabilisation du ratio dépenses de retraite/PIB

12a - Législation pré 1993, indexation salaires | **12b - Législation pré 1993, mais avec indexations prix** | **12c - Législation de 2022, avec indexations prix**

Source : Insee, modèle Destinie et COR, rapport 2022

- Et même en reflux dans les hypothèses plus favorables, jusqu'à leur niveau de 11 % des années 1990 dans le scénario haut de l'époque, qui tablait encore sur des progrès de productivité tendanciels de 1,8 % par an.

Si on écartait ces scénarios les plus favorables en termes de croissance, le message pouvait donc être qu'on avait trouvé une combinaison d'actions sur les trois leviers principaux du système de répartition consistant à (a) avoir d'ores et déjà accepté une augmentation des dépenses en part de PIB de l'ordre de deux points, au moins au sens des dépenses brutes, une partie de cette hausse ayant été reprise par des prélèvements croissants sur les mêmes retraites[3], le reste se partageant entre (b) effet du passage à l'indexation prix pour trois points de PIB (écart entre les points d'arrivée de la figure 12a et du point d'arrivée de la courbe haute de la figure 12b) et (c) effet des autres composantes des réformes passées, principalement le relèvement de l'âge de liquidation, pour à nouveau trois points de PIB (écart entre les points d'arrivée des courbes hautes des figures 12b et 12c).

Le même message de stabilisation prévalait déjà à la création du Comité en 2014 et avait justifié de plutôt orienter les réflexions sur la réorganisation du système à enveloppe budgétaire stabilisée, pour remédier à sa complexité et son défaut de lisibilité. C'est la voie qu'a voulu emprunter le gouvernement en 2017, avec le lancement du projet de Système universel.

Même à enveloppe constante, une telle opération était néanmoins difficile.

[3] Selon un calcul approximatif, le taux de prélèvement sur les retraites est passé de 3 à 7% entre 1991 et 2021 ; on peut donc estimer que la hausse des pensions nettes est environ 0,5 point de PIB en dessous de celle des pensions brutes.

- Ceci supposait en effet que ce nouveau système reproduise, en moyenne, les évolutions de niveau relatif des retraites et d'âge de liquidation attendues des réformes précédentes. Or, avec une remise à plat complète des règles à niveau fin, le *statu quo* en moyenne impliquait forcément que la réforme fasse un certain nombre de perdants, pour des montants symétriques des gains des gagnants. Il fallait pouvoir arguer que les pertes allaient effectivement toucher des catégories qu'on pouvait considérer comme avantagées par le système en place.
- A ce problème inhérent à toute démarche d'harmonisation s'est ajouté le fait que le principe des points, retenu par le projet de système universel, n'a pas été perçu comme aussi transparent et équitable qu'on pouvait l'espérer au départ, même en le complétant d'un volet redistributif substantiel, pour équilibrer le principe purement contributif de l'égal retour sur cotisations qu'il avait été prévu d'appliquer au cœur du système.

À ces difficultés, s'est ajouté l'objectif de, finalement, plutôt viser une réforme à enveloppe globale resserrée, compte tenu de l'évolution de l'équation globale des finances publiques.

À la veille de la crise du Covid, dans la perspective de la transition vers le Système universel, le gouvernement avait déjà demandé aux partenaires sociaux de réfléchir à un équilibrage préalable du système en place sur la base de la moyenne des soldes des conventions EEC et EPR à l'époque utilisées par le COR, donc une masse de ressources spontanées déjà en repli par rapport à celle découlant de la seule convention EEC, celle qui maintenait les ressources du système peu ou prou constantes en part de PIB.

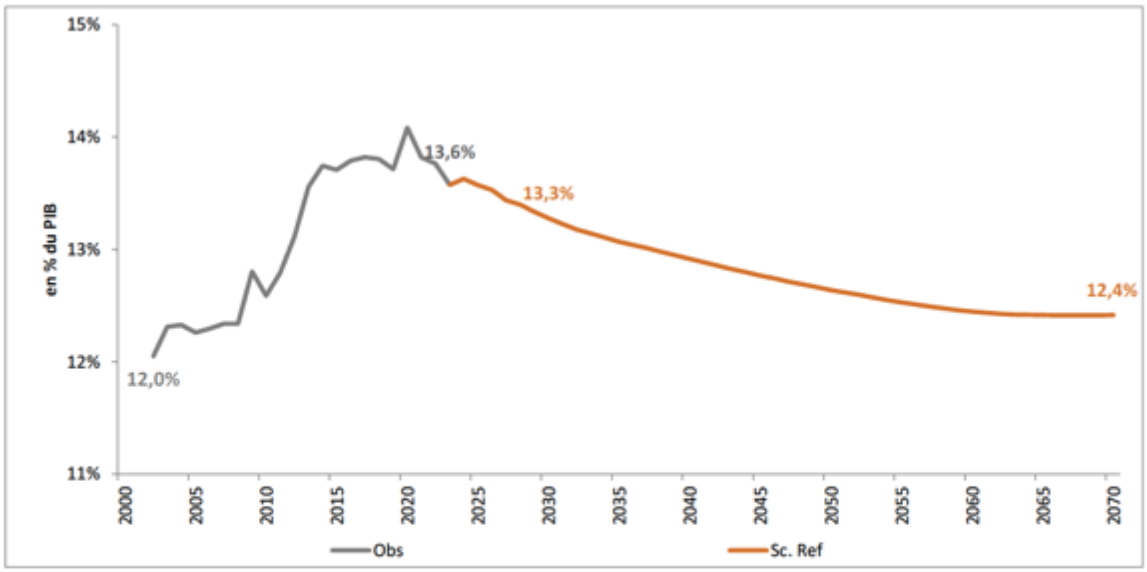
En sortie de crise du Covid, avec le besoin de concilier normalisation budgétaire et accumulation d'attentes nouvelles sur la dépense publique, ce scénario intermédiaire est devenu à son tour exclu, amenant au recentrage final sur la seule convention EPR, même si de nouveaux transferts occasionnels peuvent encore avoir lieu du budget de l'État vers les régimes déficitaires. La problématique, désormais, est de chercher l'équilibre en prenant comme base de départ la trajectoire de ressources de cette convention EPR. Elle part en 2023 d'un niveau de ressources à peu près égal aux dépenses totales courantes du système, de 13,6 points de PIB, mais appelé à redescendre tendanciellement vers seulement 12,4 points de PIB (figure 13). C'est sur la base de ce scénario de ressources par défaut qu'on est invité à raisonner.

Pour ce faire, et comme chaque année, le COR présente les ajustements requis sur les trois principaux paramètres du système mobilisés isolément, avec cette année la simplification apportée par le choix d'un seul scénario économique de référence (figure 14).

Les messages sont sans surprise et comparables à ceux que le Comité avait repris dans ses avis précédents :

- Un âge de liquidation approchant les 66 ans en milieu de la période de projection, soit un relèvement supplémentaire de l'ordre de 15 mois par rapport à la hausse déjà prévue de l'âge moyen de départ.
- Ou bien un décrochement additionnel de la pension d'environ 2,5 points de salaire moyen, en sus de la baisse d'environ 10 points déjà prévue
- Ou enfin un redressement de l'effort de financement, exprimé en pourcentage de la masse des salaires, de l'ordre de 1,5 point, au lieu des 2,5 points de baisse dans la projection de référence.

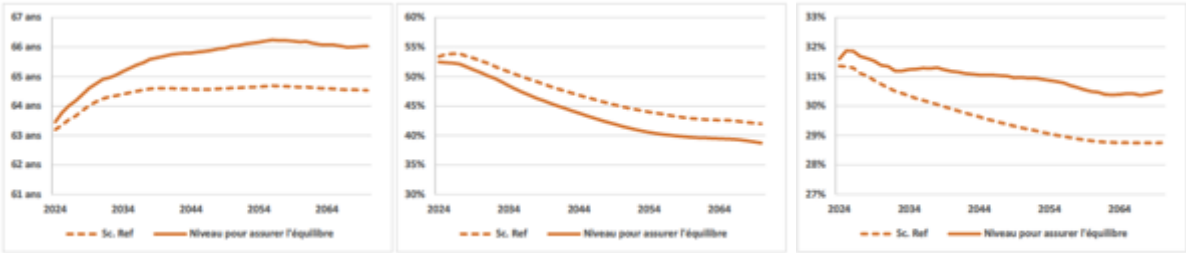
Figure 13 – Les ressources attendues au sens de la convention CCSS/EPR



Scénario de référence : hypothèses démographiques centrales de l'Insee (poursuite des gains d'espérance de vie, fécondité de 1,8 enfant par femme et solde migratoire net de 70 000 personnes par an), croissance annuelle de la productivité horaire du travail de 1,0 % (à partir de 2040) et taux de chômage de 5,0 % (à partir de 2030).
Champ : ensemble des régimes de retraite français légalement obligatoires, y compris FSV, hors RAFP.
Sources : projections COR - juin 2024, comptes nationaux de l'Insee base 2020, rapports à la CCSS 2002-2023.

Figure 14 – Ajustement des leviers disponibles pour équilibrer structurellement le système de retraite

14a – Age de départ **14b – Pension relative** **14c – Taux de prélèvement**



Scénario de référence : hypothèses démographiques centrales de l'Insee (poursuite des gains d'espérance de vie, fécondité de 1,8 enfant par femme et solde migratoire net de 70 000 personnes par an), croissance annuelle de la productivité horaire du travail de 1,0 % (à partir de 2040) et taux de chômage de 5,0 % (à partir de 2030).
Lecture : dans le scénario de référence, atteindre l'équilibre financier du système de retraite en 2070 nécessiterait (à législation inchangée) un relèvement de l'âge de départ à la retraite de +1,5 an par rapport à sa valeur projetée à législation inchangée (64,5 ans).
Notes : données hors produits et charges financières, hors dotations et reprises sur provisions hors transferts internes. Calculs basés sur la convention EPR : contributions et subventions d'équilibre évoluant de manière à équilibrer chaque année le solde de ces régimes.
Champ : ensemble des régimes de retraite français légalement obligatoires, y compris FSV, hors RAFP. Retraités ayant au moins un droit propre de retraite.
Sources : projections COR - juin 2024.

Ces ordres de grandeur sont cohérents entre eux. Retarder d'un peu plus d'un an le départ en retraite, c'est réduire sa durée attendue d'environ 5 %. Faire passer la pension relative de 42 à 40 % du salaire courant, c'est abaisser son niveau d'environ 5 %. Symétriquement, interrompre la baisse du taux d'effort à 30,5 % au lieu de 29 %, c'est augmenter ce taux de 5 %. Et ces 5 % correspondent également au ratio entre déficits prévisionnels et dépenses de retraite, de l'ordre de 0,6 point de déficit attendu en moyenne pour 13 à 14 points de PIB de dépenses.

C'est par la question des ressources qu'on va démarrer la revue de ces différentes pistes d'ajustement.

3.b. Les ressources.

Les réserves

Du côté des ressources, une question préalable est celle de l'éventuelle mobilisation des réserves du système. Fin 2023, elles étaient de 199,2 Mds d'euros en valeur de marché pour l'ensemble des régimes par répartition, et de 220,4 mds d'euros en y ajoutant l'actif du Fonds de réserve des retraites (FRR). Ceci représente 7,9 points de PIB, mais c'est moins d'une année de prestations en moyenne, et répartis de façon très inégale entre régimes (encadré 2).

On rappelle que ces réserves peuvent avoir trois fonctions[4] :

- Un rôle d'amortisseur de chocs ponctuels : on puise dans les réserves en cas de choc négatif pour pouvoir servir les retraites sans faire appel à l'endettement, mais ceci suppose de les reconstituer ensuite pour pouvoir à nouveau remplir ce rôle en cas de nouveau choc. Ceci ne fait pas sortir du cadre de la répartition pure.
- Une source de financement permanente : le fonds est en permanence maintenu à un niveau substantiel et les revenus qu'il génère participent au financement des retraites courantes. C'est le scénario de la répartition provisionnée qui est une forme de mix capitalisation-répartition, dans lequel la répartition reste néanmoins le principe de base du système[5]. L'intérêt, en régime permanent, est de permettre d'avoir les mêmes prestations pour un coût moindre si les fonds assurent un rendement supérieur au rythme de la croissance économique, ce qui dépend bien sûr de la façon dont ils sont placés.
- Un rôle de fonds de lissage, pour aider à passer un choc anticipé : on provisionne une partie du financement de ce choc, les réserves sont ensuite consommées lorsque le choc se réalise. Un tel fonds, par nature, n'a pas vocation à perdurer au-delà de la gestion de ce choc.

On peut y ajouter, du point de vue de l'économie prise dans son ensemble, et surtout dans le scénario de la répartition provisionnée, l'intérêt de disposer d'un stock d'épargne financière longue contribuant à un financement de l'investissement qui repose moins sur l'apport d'épargne étrangère.

[4] Voir aussi Fall F. et Ferrari N. (2008), « Perspectives d'évolution des dépenses de retraite et rôle d'un fonds de réserve », *Trésor Eco* n° 39 et le chapitre 6 du rapport annuel 2022 de la Cour des Comptes.

[5] On rappelle qu'un système totalement provisionné doit, lui, disposer de réserves représentant de l'ordre de 30 à 40 années de cotisations/prestations en moyenne : ce montant correspond à la durée qui s'écoule entre le moment où le cotisant contribue au système, à un âge moyen de 40 ans, et le moment où il récupère sa mise, à un âge moyen compris entre 70 et 80 ans.

Encadré 2 - Les réserves

Le code de la sécurité sociale définit les réserves de manière assez succincte comme « l'actif des organismes qui n'est pas directement nécessaire à la gestion administrative des régimes ».[6]

La définition des réserves dans les régimes de retraite nécessite de distinguer la nature du régime concerné : par répartition ou par capitalisation.

Dans le premier type de régime, les réserves représentent, par nature, un actif de faible importance dans la mesure où les cotisations des actifs couvrent le montant des pensions payées en N. Le réglage des paramètres du régime doit permettre d'équilibrer les cotisations et les prestations, année après année.

En pratique, divers motifs à long terme justifient la constitution et la gestion de réserves. Trois types de réserve peuvent être distingués dans les régimes de retraite par répartition : les réserves de précaution qui ont pour objectif de couvrir des besoins de financement en cas d'événements non anticipés comme un ralentissement conjoncturel (i.e. crise du covid 19) ; les réserves de rendement qui résultent de l'accumulation d'excédents annuels placés, en vue de produire des ressources qui complèteront les cotisations perçues chaque année pour financer les retraites et les réserves de lissage démographique afin d'atténuer l'impact des augmentations de cotisations des générations futures.

Au 31 décembre 2023, la valeur de marché de l'ensemble des actifs constituées au sein des régimes français de retraite par répartition représente 199,2 Mds€, soit 7,5 % du PIB, contre 180,3 Mds€ fin 2022 (6,8 % du PIB), ce qui correspond à une hausse de + 0,7 point de PIB.

90 % de ces réserves sont détenues par les régimes complémentaires, dont près de 51 % par l'Agirc-Arrco. Les réserves des régimes de retraite de base ne représentent que 1,6 % de l'ensemble des réserves des régimes en répartition. En effet, ils bénéficient d'un mécanisme de compensation qui les prémunit en partie contre l'impact des évolutions démographiques : les régimes qui bénéficient temporairement d'une démographie favorable reversent annuellement un montant aux régimes dont la démographie est moins favorable.

Pour avoir une vision complète des réserves des régimes de retraite, il convient également d'ajouter celles du Fonds de réserve des retraites. Créé en 1999 comme instrument de lissage démographique, ses ressources ont été utilisées par le législateur, dès 2011, afin d'amortir la dette sociale. En raison d'importants déficits de la branche retraite et du Fonds de solidarité vieillesse, la loi du 7 août 2020 relative à la dette sociale et à l'autonomie a prévu de prolonger les versements annuels à la caisse d'amortissement à la dette sociale (CADES) jusqu'à 2033.

A l'inverse des régimes par répartition, les régimes gérés en capitalisation provisionnent, par leur nature même, leurs engagements sans prise en compte de leurs cotisations futures. Seuls deux régimes y recourent en France : le régime de la retraite additionnelle de la fonction publique (RAFP) et la Caisse d'assurance vieillesse des pharmaciens. On peut aussi considérer qu'est désormais de ce type le régime de la Banque de France. Il reste qualifié de régime par répartition. Néanmoins, l'employeur BDF l'a fait évoluer vers un régime entièrement provisionné, à prestations définies certes, mais dans lequel ce ne sont pas à proprement des « réserves », mais véritablement des engagements actuariels, à l'instar du RAFP.

En l'état, on est dans une logique de répartition significativement provisionnée pour un certain nombre de petits régimes. Pour des régimes à assise professionnelle étroite, c'est aussi une garantie de pérennité vis-à-vis de leurs assurés.

Le FRR, initialement, était conçu comme un fonds de lissage destiner à faciliter le financement de la phase de vieillissement accéléré provoquée par l'arrivée à la retraite

[6] Article R. 623-2 du code de la sécurité sociale.

des générations nombreuses de baby-boomers. Il était prévu que son actif soit porté à 150 Mds d'euros, très au-dessus de ses 21,2 Mds actuels. Après arrêt des abondements de l'État, et les deux crises financière puis sanitaire, il se retrouve plutôt dans un rôle d'amortisseur de chocs ponctuels. Plus exactement, c'est par surcroit d'endettement qu'ont été gérés ces chocs au moment où ils sont survenus, plutôt que par vente d'actifs, dette reprise par la Caisse d'amortissement de la dette sociale (CADES). C'est *a posteriori* que le FRR joue son rôle d'amortisseur en étant mis à contribution pour le remboursement de cette dette. Actuellement, ce sont 13 Mds d'euros qui lui sont demandés de fournir à la CADES d'ici 2033, au rythme d'1,45 Mds d'euros par an.

Pour ce qui est du régime complémentaire Agirc-Arrco, on peut considérer qu'on est également dans une logique de fonds destiné à l'amortissement des chocs. Ceci exclut, comme pour le FRR, d'en faire un instrument de réponse aux déficits globaux du système de retraite, qui sont de type structurel plutôt que ponctuel. La ponction dans les réserves n'apporterait qu'une réponse transitoire sans lendemain.

Les questions à poser sur les réserves seraient plutôt :

- Concernant le FRR, de savoir si on se donne les moyens, au-delà de sa mission initiale, de lui faire à nouveau jouer ce rôle d'amortisseur vis-à-vis de nouveaux chocs ponctuels non anticipés. En l'état, avec les versements prévus à la CADES, on est plutôt sur une trajectoire de réduction tendancielle de son actif réduisant la possibilité qu'il puisse à nouveau jouer ce rôle.
- Concernant l'Agirc-Arrco, on est plutôt sur la question inverse. On a vu plus haut que, en l'état, le déficit consolidé en convention EPR cache un excédent croissant du régime complémentaire de salariés (figure 5). Ceci voudrait dire, si ce scénario devait se réaliser, un nouvel accroissement de son niveau de réserves, pendant que le régime de base verrait se cumuler les déficits. Laisser s'accumuler des déficits en même temps qu'on accumule des réserves peut certes être de bonne politique quand ces réserves rapportent davantage que ne coûte l'endettement ce qui, d'ailleurs, est aussi le cas des actifs du FRR. Mais, ici, ce n'est pas le même régime qui s'endette et qui accumule un actif. Au demeurant, le besoin de normalisation budgétaire porte sur la dette brute et non sur une dette nette consolidée.

Compte tenu de ces contraintes, on pourrait trouver préférable que les régimes complémentaires limitent leur niveau de cotisation à la valeur requise pour stabiliser leurs réserves au niveau cohérent avec le rôle d'amortisseur qui en est attendu. Ceci redonnerait une petite marge pour la hausse des cotisations aux régimes de base, à taux d'effort global inchangé des salariés comme de leurs employeurs.

Une autre piste éventuelle serait d'agir sur le plafond de la sécurité sociale, pour augmenter mécaniquement les ressources du régime de base et baisser celles du régime complémentaire (encadré 3) mais, là, le correctif ne serait que transitoire, puisque ce déplacement ferait monter les droits accumulés dans ce régime de base et les réduirait dans la complémentaire, ramenant *in fine* au même déséquilibre.

Encadré 3 - Possibilité de moduler le plafond de la sécurité sociale pour modifier les périmètres respectifs des retraites de base ainsi que des retraites complémentaires du régime général

Le plafond de la sécurité sociale (3 864 euros par mois au 1er janvier 2024) constitue l'un des éléments essentiels de l'architecture du système de retraite, à la fois en termes de financements alloués et en termes de prestations versées :

- En termes de financements, les cotisations du régime de base sont majoritairement concentrées sur la masse salariale inférieure au plafond de la sécurité sociale (environ 15,5 % en faisant masse des cotisations patronales et salariales), les cotisations appelées au-delà du plafond recouvrant une dimension marginale (2,4 % en faisant masse des cotisations patronales et salariales), en cohérence avec le calcul des prestations pour le régime de base (cf. infra). Au-delà du plafond de la sécurité sociale, les cotisations appelées sont ainsi majoritairement celles de l'Agirc-Arrco ;
- En termes de prestations, les pensions de retraite de base sont calculées sur des salaires pris dans la seule limite du plafond de la sécurité sociale, les retraites complémentaires étant elles calculées sur l'ensemble de la rémunération de l'assuré, à concurrence de huit fois ce plafond.

En conséquence, le niveau du plafond de la sécurité sociale constitue une ligne de partage entre régime de base et complémentaire.

En quoi consisterait une modification de la répartition des périmètres du régime de base et du régime complémentaire via le plafond de la sécurité sociale ?

Une option qui pourrait être envisagée au regard de la situation financière divergente entre Cnav (déficitaire) et Agirc-Arrco (excédentaire) serait de relever le plafond de la sécurité sociale, au-delà des règles habituelles de revalorisation annuelle[7]. Un tel relèvement aurait pour effet, pour le régime de base, un accroissement à court terme du produit des cotisations d'assurance vieillesse, du fait de l'augmentation de la part des rémunérations en dessous du plafond et donc soumises à des taux de cotisations plus élevés qu'au-delà de ce seuil. A moyen et long terme, une telle hausse aurait pour effet d'augmenter le niveau des pensions versées par le régime général, au fur et à mesure de la liquidation des droits à retraite des assurés concernés par ce relèvement.

Pour l'Agirc-Arrco, la mesure induirait des baisses de recettes à court terme, compte tenu du taux de prélèvement notablement inférieur (14 points de moins) appliqué par les régimes complémentaires en-deçà du plafond. Elle induirait également des baisses de droits à retraite complémentaire pour l'avenir, à réglementation constante, pour les assurés concernés.

Quel est le rôle du plafond de la sécurité sociale pour les autres branches de la sécurité sociale ?

Historiquement, le plafond de la sécurité sociale constituait également une référence importante en matière de financement des branches maladie et famille. Les cotisations affectées au financement des prestations maladie et famille étaient jusqu'aux années 1980 assises sur les salaires dans la limite d'un plafond de la sécurité sociale. Depuis les années 1980, pour faire face à l'augmentation des besoins de financement de ces branches, les cotisations famille et maladie ont été déplafonnées et s'appliquent ainsi à l'ensemble des rémunérations. Le plafond de la sécurité sociale ne constitue donc plus une norme de référence pour le financement de la sécurité sociale en dehors du risque vieillesse.

Le plafond de la sécurité sociale constitue également une référence pour le calcul de certaines prestations de sécurité sociale de nature contributive. C'est le cas notamment pour les pensions d'invalidité au régime général (secteur privé), qui sont établies à hauteur, selon les catégories de bénéficiaires, de 30 % ou 50 % du revenu annuel moyen de la personne au cours des dix meilleures années de sa carrière dans la limite du plafond annuel de la sécurité sociale (46 368 euros au 1er janvier 2024). C'était également le cas jusqu'au 1er janvier 2012 pour les indemnités journalières pour maladie, avec un taux de remplacement de 50 % de la rémunération brute dans la limite d'un plafond de la sécurité sociale : depuis cette date, le plafond est fixé

[7] Pour mémoire, le plafond de la sécurité sociale est revalorisé pour l'année à venir à compter du 1er janvier, à la fin du mois de décembre, par arrêté du ministre en charge de la sécurité sociale, en fonction de l'estimation de l'évolution moyenne estimée des salaires pour l'année en cours, telle que retracée dans le rapport sur la situation et les perspectives économiques, sociales et financières de la nation qui est annexé au projet de loi de finances de l'année en cours (éventuellement corrigée des écarts entre l'évolution estimée des salaires pour la dernière année connue et leur évolution effectivement constatée.

à 1,8 Smic. La réforme de 2011-2012 des modalités de calcul des indemnités journalières souligne en tout état de cause le caractère non obligatoire de la référence au plafond de la sécurité sociale dans les modalités de calcul des prestations contributives. En d'autres termes, une modification substantielle du niveau du plafond de la sécurité sociale qui serait opérée pour des motifs tenant au pilotage des retraites pourrait être neutralisé pour les autres risques qui y font encore référence dans le calcul de certaines prestations.

Enfin, il convient de souligner que, pour les partenaires sociaux, le plafond de la sécurité sociale est une référence naturelle pour concevoir leurs dispositifs de protection sociale complémentaire, que ce soit en matière de retraite, de maladie comme de prévoyance. L'un des critères permettant à un régime de retraite supplémentaire ou à une complémentaire santé d'entreprise d'introduire des différenciations dans les cotisations appelées ou les garanties offertes tout en bénéficiant d'une exclusion de l'assiette des cotisations sociales (avec assujettissement au forfait social avec un taux de prélèvement réduit) consiste à introduire des distinctions en fonction du positionnement par rapport au plafond ou à un multiple du plafond de la sécurité sociale[8].

Autre sujet sur ces réserves, ces régimes et le FRR gèrent leurs placements selon des stratégies qui leur sont propres, plus ou moins risquées et rentables selon le cas. N'existe-t-il pas, pour certains d'entre eux, y compris des régimes totalement provisionnés, des pistes de partage de bonnes pratiques ou de mutualisation des compétences, par exemple entre le FRR et le Régime additionnel de la fonction publique (RAFP) ?

Le présent avis n'ira pas plus loin sur cette question des réserves, d'autant que, pris à la lettre, le décret définissant les fonctions du comité ne l'invite à se prononcer que sur l'affectation des ressources du FRR. Une fois admis que leur mobilisation ne peut-être que partielle et pas à la hauteur de l'enjeu, ce sont des stratégies de rééquilibrage structurel qu'il faut envisager.

Redresser la trajectoire du flux de ressources ?

Concernant l'affectation au système de ressources supplémentaires, au-delà de celles considérées comme acquises dans la convention EPR du COR, le Comité peut proposer des mesures sur :

- Le niveau des taux de cotisation (base et complémentaire), mais sans que l'augmentation recommandée excède la limite de 28 % de prélèvement sur les rémunérations du cas-type de salarié non-cadre également utilisé pour le suivi du taux de remplacement.
- L'affectation d'autres ressources, notamment pour financer les prestations non contributives.

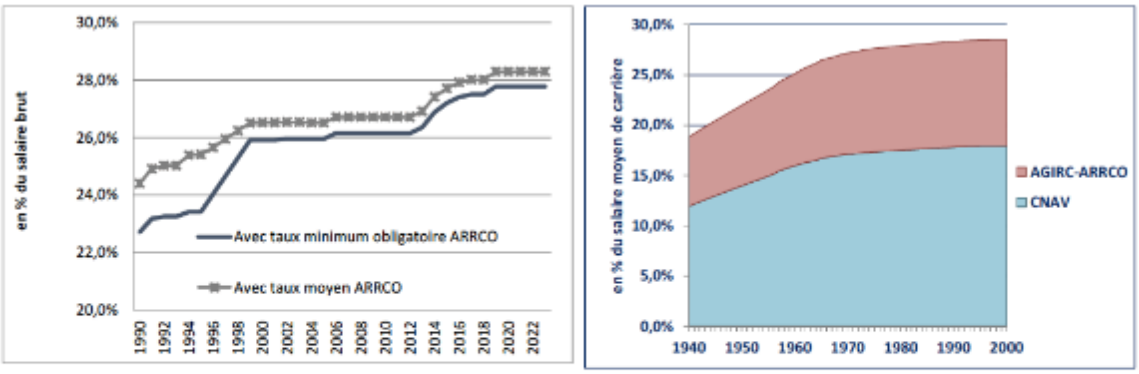
Sur la première option, les avis précédents ont régulièrement indiqué que, pour le cas-type, la marge autorisée était atteinte (figure 15). Les deux options qui peuvent rester sont :

- Le redéploiement indiqué plus haut entre cotisation au régime de base et au régime complémentaire, pour éviter la coexistence d'excédents dans le deuxième et de déficits dans le premier.
- Des hausses de cotisations pour d'autres catégories d'assurés que le cas-type prévu par la loi.

[8] Article R. 242-1-1 du code de la sécurité sociale.

Figure 15 – Taux de cotisation pour la retraite d'un salarié non-cadre du privé

15a – Taux légal annuel **15b – Taux moyen sur l'ensemble de la carrière**



Lecture : en 2023, le taux de cotisation Cnav et Agirc-Arrco d'un salarié non-cadre sous le plafond de la sécurité sociale est de 27,8 % (graphique de gauche). Pour la génération 1955, le taux de cotisation est, en moyenne sur l'ensemble de la carrière, de 23,5 %.
Note : parts salariale et employeur.
Source : calculs SG-COR.

La première option, si pertinente qu'on puisse la trouver, resterait néanmoins totalement neutre pour le déficit consolidé du système.

Pour la seconde, elle soulève la question de ce qu'on attend du système en termes de redistribution intragénérationnelle verticale. Le comité a souligné l'an dernier la pression qui va probablement continuer de monter sur ce sujet : dans un contexte de croissance ralentie, la sensibilité aux questions de répartition verticale des revenus est nécessairement exacerbée.

En théorie, le système de retraite se veut plutôt neutre de ce point de vue : son rôle est d'organiser le transfert de ressources entre classes d'âge, sans chercher à contribuer à la redistribution intragénérationnelle entre catégories sociales.

Dans la pratique, il est tout de même amené à jouer un rôle redistributif, *via* les avantages non contributifs. Mais, ce rôle redistributif passe traditionnellement par la modulation des prestations à effort contributif donné, plutôt que par la variabilité des efforts contributifs à niveau de prestation donné. Actuellement, il passe aussi, indirectement, par la cotisation retraite déplafonnée et les politiques d'allègements de charge. Pour ces dernières, il y a certes débat sur qui en profite le plus, *in fine*. Mais il y a néanmoins un relatif consensus sur le fait que ceux qui ont visé les plus bas salaires ont aidé au maintien en emploi des moins qualifiés et leur ont donc bien profité par ce biais.

Aller plus loin dans la redistributivité verticale *via* des cotisations davantage progressives avec le revenu, sans contrepartie au niveau des droits, peut soulever des problèmes d'adhésion des contributeurs au système. Une des raisons de garder une forte place à la contributivité est le fait qu'elle favorise cette adhésion : on accepte plus facilement de contribuer au système avec l'assurance d'un retour suffisamment proportionné à cet effort contributif. Comme on l'a dit plus haut, il ne peut certes pas y avoir de retour parfaitement garanti au niveau intergénérationnel, et il est normal qu'il soit également

variable en intragénérationnel si c'est au profit des moins favorisés, en tenant également compte des différentiels d'espérance de vie. Mais la question se pose de savoir jusqu'à quel point peut-être ainsi incurvé le lien entre droits et effort contributif.

En fait, pour ce qui est des droits non contributifs, on considère souvent que leur financement doit plutôt relever de l'impôt. Ceci oriente vers la deuxième option proposée par les textes, « l'affectation d'autres ressources, notamment pour le financement des prestations non contributives ». Mais on bute ici sur la contrainte qui a conduit le COR à se recentrer sur la convention EPR, le fait que l'État, dans le présent contexte budgétaire, ne serait plus en mesure de contribuer au financement des retraites au-delà des ITAF existants et des contributions d'équilibre auxquelles il est engagé. Au demeurant, quand bien même il serait prêt à maintenir un effort plus élevé, celui de la convention EEC, on a vu que ceci ne serait pas à même d'éviter les déficits des quinze années à venir.

Pour résumer, si on veut faire jouer un rôle à l'accroissement des ressources, les deux options qu'identifie le Comité, sont :

- Plutôt un recours accru aux cotisations, permettant de contrecarrer la tendance baissière des ressources à règles de financement constantes, mais en acceptant de revenir sur le plafond que la loi de 2014 a fixé à leur niveau, et en posant la question de leur impact possible sur l'emploi.
- Ou d'accepter des suppléments d'autres ressources mais qui poseraient la question d'impôts directs ou indirects nouveaux ou de redirection de ressources existantes au détriment d'autres dépenses publiques, à prélèvements constants.

Aucune de ces deux options n'est indolore ou sans risque d'effet collatéral, et il n'y a pas eu d'unanimité du Jury citoyen sur cette piste de l'augmentation des ressources. Sur l'appel à des ressources autres que des cotisations, diverses idées de ressources nouvelles sont dans le débat public mais, à supposer qu'elles puissent avoir une ampleur significative, faut-il qu'elles soient ainsi préemptées au profit du système de retraite ? N'est-il pas plutôt souhaitable de les mobiliser pour la réponse à d'autres enjeux, en matière de transition climatique, de santé ou d'éducation ?

3.c. L'âge de la retraite

Peut-on alors se tourner vers une augmentation encore plus marquée de l'âge de liquidation ? Depuis le début des débats sur l'adaptation au vieillissement démographique, le levier de l'âge de la retraite est celui dont la mobilisation a été à la fois la plus visible et la plus contestée alors même qu'il a, en sa faveur, une certaine logique. Pour la part du vieillissement qui est imputable à l'allongement de la durée de vie, une réponse consistant à déplacer du même pourcentage l'âge de départ en retraite, conduit à des hausses de même ampleur de la durée d'activité et de la durée passée en retraite, donc sans recul de cette dernière, et sans besoin d'aucun autre ajustement des paramètres du système.

Un levier qui semble naturel : comment expliquer les résistances ?

Beaucoup d'éléments font que les choses sont plus compliquées que cela, et la réforme de 2023 en a donné de nouvelles illustrations.

Un premier problème est que le vieillissement attendu ne se réduit pas à cette transition d'un régime d'espérance de vie basse à un régime d'espérance de vie élevée. Du milieu des années 2000 jusque vers environ 2040, le vieillissement imputable à la hausse de l'espérance de vie se double de l'effet papy-boom, le passage à la retraite des générations nombreuses du baby-boom. Pour être plus exact, le phénomène du baby-boom a longtemps neutralisé une bonne partie de l'effet des gains d'espérance de vie : le fait de vivre plus longtemps était contrebalancé par l'accroissement de la population d'âge actif, une conjonction favorable mise à profit pour augmenter la générosité du système de retraite, en tirant également parti d'une croissance économique rapide facilitant le financement de nouveaux avantages. Cette situation ne pouvait être que temporaire. On fait maintenant face à son contrecoup en devant à la fois gérer les conséquences des gains d'espérance de vie courante et l'effet longtemps suspendu de ces gains passés d'espérance de vie.

La conséquence est que les ajustements de l'âge de la retraite qui seraient nécessaires à complètement équilibrer le système vont bien au-delà des gains d'espérance de vie courante. C'est la raison pour laquelle les hausses en cours ont besoin d'être accompagnées d'une baisse de la pension relative. Il y a donc un double coût d'ajustement à la contrainte démographique et le relèvement de l'âge de la retraite est d'autant plus mal vécu qu'il ne dispense pas d'un recul du taux de remplacement.

Un deuxième élément est la possible divergence entre espérance de vie totale et espérance de vie en bonne santé et/ou en position d'employabilité. Décaler l'âge de départ parallèlement à l'espérance de vie est une politique plus difficile à accepter et effectivement moins légitime s'il n'y a pas un décalage de même ampleur de l'espérance de vie en bonne santé ou des possibilités de rester en emploi en fonction de l'âge.

Sur l'espérance de vie en bonne santé, les données relativisent l'objection puisqu'elles montrent des accroissements parallèles des deux indicateurs. Et les obstacles au maintien en emploi à l'approche d'une retraite plus tardive peuvent aussi perdre en intensité avec la baisse du taux de chômage global. Mais il s'agit là de messages en moyenne : les profils par âge de l'état de santé, de la pénibilité du travail et d'employabilité dépendent beaucoup de caractéristiques individuelles et du type d'activité exercée, ce qui explique que l'effet horizon invoqué plus haut ne joue pas pareillement pour l'ensemble de la population. Les résistances à la hausse de l'âge de la retraite sont nécessairement plus fortes pour les populations davantage exposées à ces problèmes de fin de carrière, qu'ils soient de santé/pénibilité ou d'employabilité.

Ceci est aussi exacerbé par l'ampleur des différences d'espérance de vie. Elles n'ont pas l'ampleur qui a parfois été mise en avant dans le débat sur la réforme de 2023, à partir de lectures incorrectes des chiffres ou des travaux d'étude. Elles n'en restent pas moins de grande ampleur. Le système corrige certes une partie de leur impact, quand il permet d'atteindre plus rapidement des taux de remplacement élevés à des individus à espérance de vie plus faible, grâce à ses dispositifs redistributifs, mais ces individus profitent moins de cette compensation quand les relèvements de l'âge d'ouverture des droits les contraignent à un départ plus tardif.

Vers une régularisation du lien avec les évolutions constatées de l'espérance de vie ?

Dans le cas de la réforme de 2023, la résistance au relèvement de l'âge de la retraite a été encore accrue par la rapidité de l'ajustement demandé, et aussi de le voir intervenir dans un contexte de ralentissement de la progression moyenne de l'espérance de vie, avec pour effet une marche d'escalier descendante assez marquée sur la durée moyenne de versement de la pension qui, justement, est l'un des indicateurs que la loi de 2014 a demandé au Comité de suivre. Le même phénomène avait été observé à la suite de la réforme de 2010, mais qui était intervenu, à l'époque, en compensation d'un mouvement inverse à la hausse juste avant cette réforme (figure 16). L'avis de 2022, tout en reconnaissant l'opportunité de continuer à décaler l'âge de la retraite avait attiré l'attention sur tous ces problèmes.

Ceci étant, si la loi de 2014 a demandé au Comité de suivre cet indicateur et d'alerter en cas de déviation significative par rapport aux objectifs du système de retraite, elle n'a pas pour autant détaillé de cible précise pour son niveau.

Ce qu'on peut dire de tout cela est que :

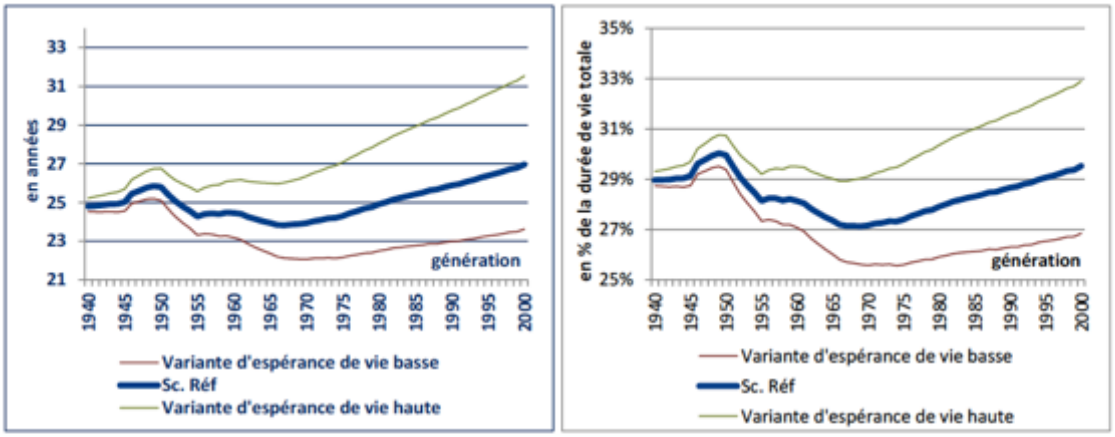
- A ce stade, le recul de la durée de la retraite nous laisse quand même à une part de la durée de vie adulte passée en retraite bien supérieure à celle qu'ont connue des générations plus anciennes à espérance de vie globale bien plus courte (figure 17). On est très loin de l'image de réformes qui auraient totalement annulé des décennies de progression de la part de la vie adulte passée en retraite.
- Pour autant, il convient de s'interroger sur ces fluctuations qu'a connu cet indicateur depuis la génération 1940 partie au tournant du siècle, avec son premier temps de hausse rapide, puis ses deux mouvements successifs de baisse, avant une reprise éventuelle à compter de la génération 1970. Des modifications plus régulières auraient évité ces hauts et bas.
- Et on peut aussi s'interroger sur la façon dont sa trajectoire à venir divergerait selon les scénarios d'espérance de vie. Comme signalé plus haut, la trajectoire à espérance de vie plus dynamique verrait le déficit du système se détériorer davantage, il ne serait pas anormal qu'une réponse à ce problème soit une remontée plus substantielle de l'âge de la retraite, à rapport inchangé entre durée de la retraite et durée de la vie adulte, et inversement en cas d'espérance de vie moins dynamique.

Préconiser de viser, désormais, un rapport stable entre espérance de vie et âge de la retraite ne veut pas dire qu'on y voit une loi d'airain qui s'impose à tout système de retraite par répartition et à laquelle on aurait donc déjà dû se soumettre dans le passé. C'est en s'en affranchissant qu'on a permis aux systèmes de retraite de se développer depuis le milieu du siècle dernier. Encore aujourd'hui, il peut y avoir bien des raisons pour que les évolutions de l'espérance de vie et de l'âge de la retraite ne soient pas strictement parallèles[9]. Mais un système de retraite arrivé à maturité a besoin d'un critère simple pour la trajectoire par défaut de ce paramètre essentiel qu'est l'âge de la retraite, et le couplage à l'espérance de vie en est un, quitte à en dévier en cas de besoin et à autoriser une variabilité des règles ou des comportements individuels autour de cette norme.

[9] Voir sur ce point Blanchet D. et Touzé V. (2024), « Longévité, pénibilité et nouvel impératif de sobriété : quelles incidences sur le choix de l'âge de la retraite ? », *Revue de l'OFCE*, n° 184.

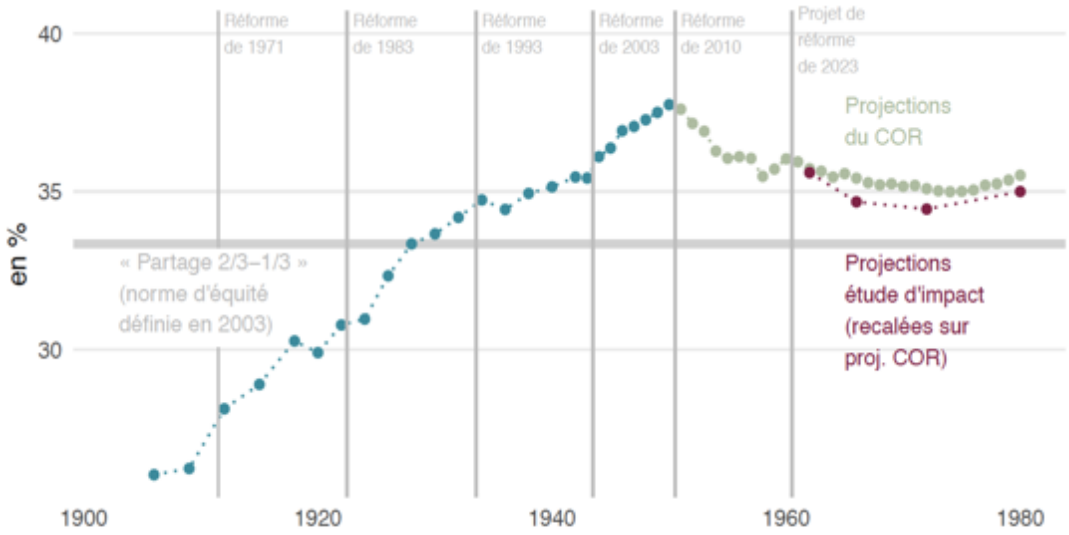
Figure 16 – Durée de la retraite par génération, scénario de référence et variantes d'espérance de vie

16a – en nombre d'années **16b - en proportion de la durée de vie totale**



Scénario de référence : hypothèses démographiques centrales de l'Insee (poursuite des gains d'espérance de vie, fécondité de 1,8 enfant par femme et solde migratoire net de 70 000 personnes par an), croissance annuelle de la productivité horaire du travail de 1,0 % (à partir de 2040) et taux de chômage de 5,0 % (à partir de 2030).
Note : l'espérance de vie est calculée par génération de la manière suivante : 60 + espérance de vie à 60 ans (selon l'hypothèse que l'assuré atteint l'âge de la retraite, et ne décède donc pas avant 60 ans). Les scénarios d'espérance de vie des projections démographiques de l'Insee sont extrapolés sous l'hypothèse d'une poursuite de la baisse de la mortalité au-delà de 2070.
Champ : retraités de droit direct, résidant en France.
Sources : Drees, modèle Trajectoire ; Insee, projections de population 2021-2070 ; projections COR – juin 2024.

Figure 17 – Ratio durée de retraite/durée de vie adulte, générations 1900 à 1980



Source : Aubert P. et Bozio A., « L'âge de départ à la retraite en perspective historique : un retour sur 50 ans de réformes », Blog IPP, 11 février 2023.

Outre sa lisibilité et le fait d'incarner une forme simple d'équité intergénérationnelle, un intérêt de ce type de règle serait aussi de neutraliser une composante de l'incertitude sur les perspectives financières du système, celle découlant des inflexions que pourra connaitre dans le futur la progression de l'espérance de vie.

Une recommandation du comité est ainsi de remettre en débat cette piste d'une indexation de l'âge de liquidation sur l'espérance de vie constatée, dans la foulée d'une des propositions du rapport Blanchard-Tirole de 2021[10], en remplacement des mesures discrétionnaires des réformes passées et des alternances de *stop and go* auquel elles ont conduit. Cette suggestion était déjà présente dans l'avis de 2023 et elle est une règle de pilotage qu'on retrouve dans plusieurs systèmes étrangers.

Ceci doit être fait, néanmoins, sans dissimuler les nombreuses questions techniques sous-jacentes.

- Se poserait d'abord la question de la façon de quantifier ces évolutions d'espérance de vie. Il n'y aurait pas de raison que l'âge de la retraite réponde en temps réel à des fluctuations purement conjoncturelles de l'espérance de vie, *a fortiori* à des chocs de grande ampleur mais temporaires tels que celui qu'elle a connu lors de la crise sanitaire. C'est sur la base d'une tendance glissante de cette espérance de vie que les adaptations seraient à envisager, selon une formule à définir.
- Se poserait ensuite la question de la date à compter de laquelle la règle devrait-être activée. Ceci peut être à compter de la fin de montée en régime des règles issues de la dernière réforme, ce qui déciderait du même coup du ratio qu'on considèrerait comme à préserver entre durée de la retraite et durée de la vie active.
- Se pose aussi le problème que, en l'état, l'âge moyen de liquidation n'est pas un paramètre direct de gestion de système. Il résulte d'une combinaison de règles concernant l'âge d'ouverture des droits, la durée de cotisation requise pour le taux plein, et l'âge d'annulation de la décote (encadré 4).

Sur ce dernier point, en principe, c'est le décalage parallèle de l'ensemble de ces paramètres qui est le mieux à même de garantir le décalage moyen qu'on souhaite obtenir. Mais on peut vouloir n'appliquer la règle qu'à une partie seulement de ces trois paramètres, pour mieux s'approcher d'une gestion au cas par cas protégeant les individus les plus fragiles face à ces relèvements.

C'est avec cette idée de traitement différencié qu'on a longtemps privilégié et pensé pouvoir se contenter de l'action sur la seule durée, avec l'idée qu'elle ne pénaliserait que des individus ayant commencé à travailler tard après des études longues, supposés plus à même de supporter des départs plus tardifs.

Mais, outre le fait que n'agir que sur un seul paramètre peut beaucoup limiter le bénéfice financier de la réforme, on ne peut jamais avoir l'assurance que cette limitation de l'impact financier est bien au bénéfice principal de ces individus qu'on souhaite protéger. Typiquement, les carrières courtes ne sont pas que le fait d'individus entrés tardivement après de longues études leur ayant donné accès à des emplois bien rémunérés, elles sont aussi le fait d'individus à petite retraite dont les carrières courtes sont des carrières ayant débuté tôt mais très hachées. Il peut aussi s'agit de carrières démarrées tardivement pour

[10] Blanchard O. et Tirole J. (2021) *Les grands défis économiques*, France Stratégie, 2021.

Encadré 4 – Quels principes directeurs pour les rôles de l'âge et de la durée de cotisation dans le calcul des droits ?

Remettre à plat le rôle de l'âge et de la durée de cotisation dans les conditions d'accès à la retraite nécessite de distinguer la question de l'âge d'ouverture des droits, qui est l'âge à partir duquel on peut envisager de liquider sa retraite et celle du niveau de droits offert à cet âge et aux âges ultérieurs.

Dans le système actuel, pour ce qui est du niveau des droits, la durée intervient à deux titres principaux :

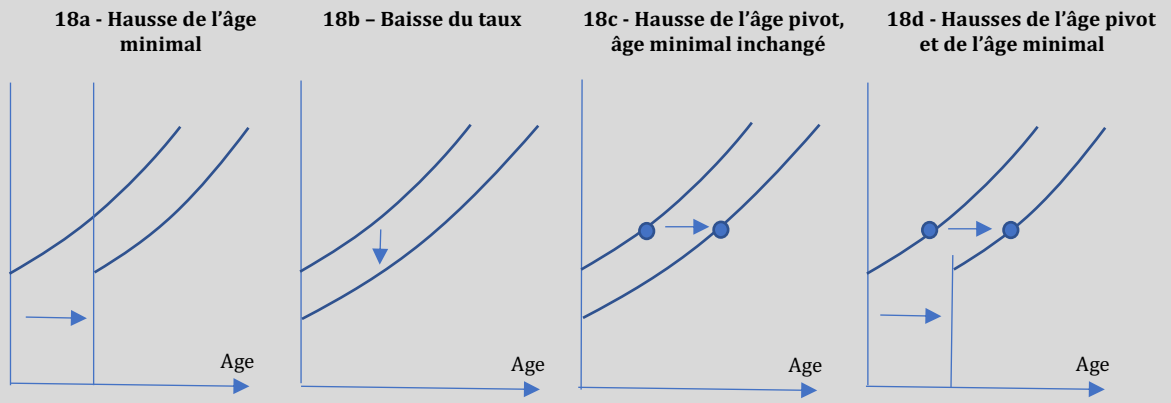
- La retraite est proportionnelle au nombre d'années cotisées. Sauf trous de carrière, on aura donc un taux de remplacement d'autant plus élevé à âge de départ donné que la carrière a débuté tôt.
- Mais, à l'intérieur de la fenêtre de liquidation, la durée affecte aussi le coefficient selon lequel cette durée est convertie en droits à retraite.

A espérance de vie donnée, cette règle n'est pas celle qui devrait prévaloir dans un système de libre choix. Si l'idée est que chacun ait le même retour global sur cotisations quel que soit l'âge auquel il choisit de partir il faut bien sûr que la retraite reste proportionnelle à la durée de cotisation, mais le coefficient à appliquer doit refléter la durée attendue de la retraite. Or c'est à l'âge que cette durée attendue est directement reliée, et non pas à la durée de carrière. Par exemple, si deux individus liquident au même âge avec des durées de carrière passées différentes, il y a la même durée attendue de la retraite, il n'y a pas de raison que la durée de carrière intervienne deux fois dans l'écart de droits entre ces deux individus. A l'inverse, toujours à espérance de vie identique, si deux individus liquident à des âges différents mais avec le même nombre d'années cotisées, il n'est pas anormal que celui qui liquide le plus tard ait une pension annuelle plus élevée qui compensera, toutes choses égales par ailleurs, son choix d'une durée de service plus courte.

Il y a alors plusieurs façons d'appliquer cette règle en pratique, en présence de hausses d'espérance de vie (figure 18) :

- Soit le système a pour seul âge de référence l'âge d'ouverture des droits, et laisse le libre choix de l'âge de départ à partir de cet âge minimal. La retraite dépend de la durée cotisée lorsqu'on liquide, et bénéficie ensuite d'une surcote déterminée par l'âge de départ. En réponse à la hausse de l'espérance de vie, on peut déplacer en proportion l'âge d'ouverture des droits (figure 18a), sans toucher au droit offert à cet âge et à sa progressivité au-delà de cet âge. Ou on peut laisser l'âge d'ouverture des droits inchangé, mais déplacer vers le bas l'ensemble du profil de droit à âge donné, en sens inverse de l'évolution de l'espérance de vie (figure 18b).
- On peut aussi introduire une notion d'âge de référence auquel les droits offerts restent constants, et qui croitrait comme l'espérance de vie. Ceci peut se faire sans toucher à l'âge minimal, pour laisser la possibilité de partir tôt aux individus qui préfèrent le départ précoce à taux réduit (figure 18c), ou en le décalant lui aussi, d'un pourcentage plus ou moins important (figure 18d).

Figure 18 - Quatre modalités de réponse à une hausse de l'espérance de vie



Hormis les restrictions sur les départs précoces (figures 18a et d), ces quatre façons de faire sont quatre habillages différents de la même réponse à l'élévation de l'espérance de vie.

Ce qui est appliqué ici aux effets d'une hausse d'espérance de vie entre générations devrait, ensuite, pouvoir s'appliquer également aux écarts d'espérance de vie selon la catégorie sociale. A une espérance de vie plus basse pourraient être associés des âges de référence, des âges d'ouverture des droits et/ou des taux de conversion plus favorables.

Ce qui peut justifier le double rôle de la durée cotisée dans le système en place est le fait qu'elle permettrait d'approcher ce type de modulation, si la durée cotisée, à l'intérieur des générations, est un meilleur prédicteur de la durée espérée de la retraite que l'âge. Mais ceci n'est que partiellement vrai : les espérances de vie faibles à âge donné peuvent aussi aller avec des durées de carrière courtes. Il peut-être plus pertinent d'appliquer des modulations des droits selon des variables plus systématiquement corrélées aux différentiels d'espérance de vie que ne l'est cette durée cotisée[11].

On ajoutera pour finir que, dans les cas 18b et c, on pourrait aller jusqu'à se dispenser de toute notion d'âge d'ouverture des droits, en laissant le libre choix complet du couple âge/taux de remplacement dans le très large menu qui serait offert, avec toutefois deux problèmes :

- Un âge ou une durée minimale d'ouverture des droits évitent des comportements de départ trop précoces par des individus sous-estimant les revenus dont ils vont avoir besoin, dans la durée, tout au long de leur retraite.
- Par ailleurs, du point de vue de l'équilibre budgétaire, si on ouvre brutalement la possibilité de partir très tôt, cela sera certes compensé, à terme, par un niveau de pension moyen plus faible, celui pour lequel les individus concernés auront opté, mais ce deuxième effet ne montera que progressivement en régime. A court-terme, à pensions inchangées des individus déjà partis, c'est l'effet à la hausse sur le nombre de retraités qui prédominera. Cette séquence est l'inverse de celle qu'on observe quand on durcit l'âge d'ouverture des droits, comme l'on fait les réformes de 2010 et 2023. Dans ce cas, le flux de nouveau retraités se réduit temporairement, il y a donc des économies à court-terme, ce n'est que progressivement qu'elles sont compensées par l'élévation de la pension moyenne.

cause de faible qualification défavorable à l'insertion sur le marché du travail, plutôt que pour cause d'études longues. Ceci explique que le dispositif carrière longue, qui visait à aller encore plus loin dans ce cas par cas, ne bénéficie que faiblement aux plus petites retraites. Intervient encore, dans tout cela, le caractère en partie conventionnel et pas complètement lisible de ce critère de durée, avec les distinctions mal comprises entre durée cotisée et durée validée, et le caractère arbitraire du seuil de 150 heures au Smic pour la validation d'un trimestre, qui permet une validation de trimestres plus facile pour des salaires horaires élevés que pour des salaires faibles.

Globalement, si on décide d'avoir une réflexion sur des règles de couplage plus systématique entre espérance de vie et critères d'accès à la retraite, comme le souhaite le Comité, elle pourrait-être l'occasion d'interroger ce critère de durée auquel le système actuel fait jouer un rôle qui va au-delà de son rôle normal, avec des effets pas si bien contrôlés que cela et devenus de moins en moins lisibles avec le temps.

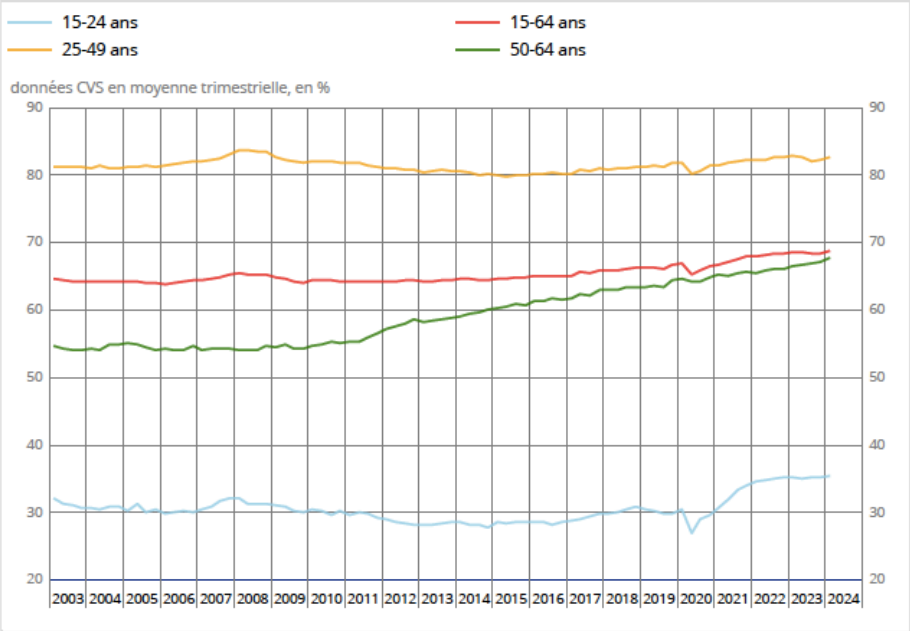
Dans le cadre du projet de Système universel avait été introduit un concept alternatif d'âge pivot supposé remplacer ce critère de la durée et dont les déplacements selon l'espérance de vie auraient pu se faire à l'intérieur d'une fenêtre d'âge minimum et maximum inchangés. L'introduction tardive et mal préparée de ce concept avait plutôt eu pour effet d'affaiblir le soutien au projet, avant son abandon. Mais il s'agit néanmoins

[11] A titre d'exemple, c'est ce que fait la retraite de base aux États-Unis, avec un système en annuités à taux de liquidation dégressif : un plafond d'environ 2,5 fois le salaire moyen, un taux de liquidation de 90 % sur la première tranche ($1174/mois) de 32 % entre $1174 et $7078, et de 15 % au-delà.

Encadré 5 - Emploi des seniors

Le taux d'emploi des seniors progresse continument depuis 2010 sous l'effet notamment des réformes successives des retraites intervenues durant cette période. Pour les 50-64 ans, au premier trimestre de 2024, il atteignait 67,7 %, encore en progression de 0,5 points pour le trimestre (figure 19). Ce taux était de 59,6 % pour les 55-64 ans, en progression de 0,7 point sur le trimestre.

Figure 19 - Taux d'emploi par âge



Champ : France hors Mayotte, personnes de 15 à 64 ans vivant en logement ordinaire
Source: Insee, Informations rapides *n° 120, 17 mai 2024..*

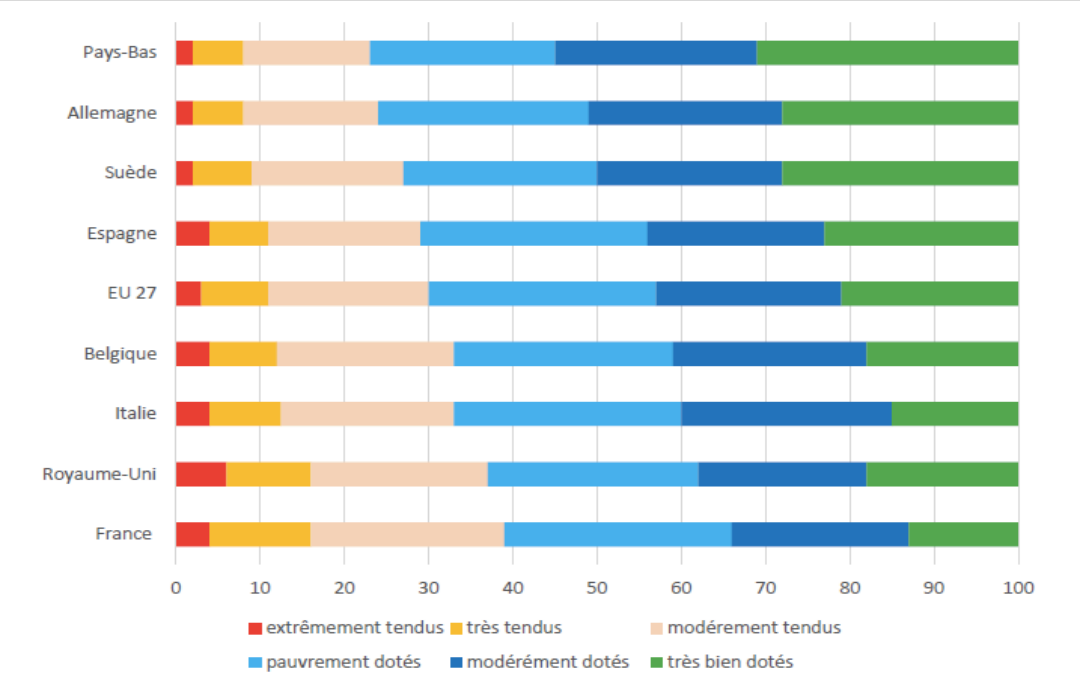
Ce niveau reste cependant significativement inférieur à celui observé au sein de l'Union européenne (62,5% en moyenne en 2022), en 17e position sur les 27 pays membres[12] : il convient de souligner que la situation apparait fortement contrastée selon le genre, le taux d'emploi des femmes en France entre 55 et 64 étant proche de la moyenne de l'Union européenne (55,5 % contre 56 %) alors que l'écart est de dix points pour les hommes (58,5 % contre 68,5 %).

Si l'accroissement du taux d'emploi sur la période récente a fortement dépendu des réformes des retraites successives, un relèvement des critères d'âge ne se traduit pas nécessairement de manière mécanique dans un décalage de l'âge de cessation du dernier emploi pour l'ensemble des générations concernées. La Dares souligne ainsi dans l'étude précitée que, si la part des retraités au sein des 60-64 ans a diminué de près de 13 points entre 2014 et 2022, on observe une hausse de 9,5 points du taux d'emploi mais également de 3,5 points de la part des personnes ni en emploi ni en retraite (quelles soient au chômage indemnisé ou inactives hors retraite).

De multiples pistes ont été soulevées dans de nombreux travaux récents pour améliorer l'emploi comme les conditions de travail des seniors, au-delà de la question de la législation sur l'âge de départ en retraite. La France se caractérise, en comparaison internationale, par une faible performance en termes de qualité du travail et ceci n'est sans doute pas étranger aux résistances à la remontée de l'âge de la retraite (figure 20).

[12] « Les seniors sur le marché du travail en 2022 : Un taux d'emploi toujours en hausse mais qui reste en deçà de la moyenne européenne », DARES, septembre 2023, n°47.

Figure 20 - Indicateur de qualité des conditions du travail : degrés de tensions et de dotations, année 2021



Source: Working conditions and sustainable work, Eurofound (2022) et document n°9 Séance plénière du COR, mars 2023.

Un rapport de France stratégie de 2018 sur les seniors, l'emploi et la retraite avait détaillé plus exhaustivement les freins à l'emploi des seniors et les leviers pour y remédier[13]) :

- Renforcer la formation professionnelle des travailleurs seniors, pour lutter contre la perte d'employabilité (réelle ou perçue) de ces salariés[14] ;
- Adapter les conditions de travail au vieillissement des salariés[15], en luttant contre l'usure professionnelle ou en facilitant les transitions professionnelles permettant le maintien en emploi. La création du fonds d'investissement dans la prévention de l'usure professionnelle par la loi de financement rectificative de la sécurité sociale pour 2023 vise ainsi à mieux prévenir les facteurs de risques que sont les manutentions manuelles de charges lourdes, les vibrations mécaniques et les postures pénibles. Il convient de souligner que les négociations interprofessionnelles intervenues au début de l'année 2024 relatives notamment aux transitions professionnelles, avec des enjeux particuliers pour les salariés seniors, n'ont pu aboutir ;
- Faciliter les transitions entre l'emploi et la retraite, comme préconisé par le rapport Bellon précité de 2020 : des assouplissements en ce sens ont été introduits en 2023 avec l'extension de la retraite progressive à la fonction publique ou la réforme du cumul emploi retraite, qui peut maintenant permettre de se reconstituer des droits à la retraite ;
- Revoir les règles plus protectrices d'indemnisation du chômage pour les seniors, piste qui ne fait, elle, pas l'objet d'un consensus des acteurs, certains travaux économiques faisant état d'un effet désincitatif à l'emploi des seniors de la réglementation actuelle[16].

[13] Prouet E. et Rousselon J. (2018), *Les seniors, l'emploi et la retraite*, Rapport France stratégie.
[14] Bellon S., Meriaux O. et Soussan J.M., *Favoriser l'emploi des travailleurs expérimentés*, rapport remis au Gouvernent le 14 janvier 2020 ; Akriche, S., Bornstein A. et Bourdier C. (2022), « L'emploi des seniors en France », *Trésor-Eco* n° 62.
[15] *Ibid.*
[16] « L'emploi des seniors en France », Trésor-Eco, art. cité ; Schmieder J.F. et von Wachter T. (2016), "The Effects of Unemployment Insurance Benefits: New Evidence and Interpretation", *Annual Review of Economics*, n° 8, pp 547-581 ; voir également Hippolyte d'Albis, *Les seniors et l'emploi*, Presses de Sciences Po, 2022, p. 88-94.

d'une des pistes à réinstruire, parmi d'autres, éventuellement sous un autre nom, et modulée par une prise en compte appropriée des différentiels d'espérance de vie.

Tout cela, bien évidemment, doit s'accompagner d'une poursuite des efforts sur l'amélioration de l'emploi et des conditions d'emploi en amont de la retraite, pour que le décalage de l'âge de la retraite s'accompagne bien du même décalage des taux d'emploi et dans des conditions de santé et de travail rendant ce décalage davantage acceptable par les individus concernés (encadré 5).

3.d. Le niveau de la retraite et ses deux composantes : taux de remplacement et évolution des droits après liquidation

A supposer que soit suivie, à terme, cette piste de couplage entre évolutions de l'espérance de vie et de l'âge de référence pour la liquidation il reste qu'elle ne sera pas forcément suffisante pour assurer la stabilisation de la dépense, *a fortiori* pour la faire tendre vers les 12,4 % de PIB de ressources auxquels aboutit la convention de solde EPR, si telle est la cible à laquelle contraint le contexte budgétaire global.

La baisse du ratio pension moyenne sur salaire moyen est d'ores et déjà l'autre levier qui contribue au contrôle de la dépense, elle résulte essentiellement de l'indexation des barèmes sur les prix. Peut-on le mobiliser davantage pour totalement assurer l'équilibrage du système ?

Cette piste avait été écartée en amont de la réforme de 2023. La raison était que passer en deçà de l'indexation sur les prix avait déjà été fait entre 2017 et 2021, par deux biais (encadré 6) :

- Par deux mesures successives de sous-indexation par rapport aux prix, la première générale, en 2019, la seconde différenciée, n'ayant concerné que les retraités cumulant plus de 2000 euros de pension par mois, en 2020.
- Mais aussi par une mesure hors champ de la retraite *stricto sensu* : une nouvelle bascule de cotisations sociales vers la CSG, mesure améliorant le revenu net des actifs et dégradant le niveau de vie net des retraités, comme il y en avait eu dans le passé[17].

L'avis 2022 du Comité avait pris acte du choix de ne pas remobiliser ces instruments, tout en rappelant que, d'un point de vue intergénérationnel, il restait un paradoxe à vouloir préserver un niveau relatif des retraites encore élevé à court-terme, tout en misant sur sa baisse très significative pour stabiliser la dépense à long terme, d'autant que, sur la période considérée d'autres mesures avaient, à l'inverse, favorisé les retraités par rapport aux actifs : des hausses des cotisations retraites, la mise en place de la contribution solidarité autonomie, le gel du point d'indice de la fonction publique, des sous-indexations ou baisses des prestations familiales et des allocations logement,….

[17] On peut y ajouter la fiscalisation des majorations pour enfant en 2013 et la création de la Contribution additionnelle de solidarité pour l'autonomie (CASA) en 2013. Au passage, on relèvera que toutes ces mesures donnent un autre exemple des limites d'indicateurs de suivi financier limités au champ de la retraite, puisque totalement neutres aussi bien pour la part des retraites dans le PIB –elles sont davantage taxées mais de même montant brut– que de déficit, alors que ces mesures ont, sur les niveaux de vie relatifs des actifs et des retraités les mêmes effets qu'une sous-indexation.

Encadré 6 - Effets des mesures prises depuis 2017 concernant le pouvoir d'achat des retraités

Certaines mesures prises lors du quinquennat 2017-2022 ont conduit à diminuer le pouvoir d'achat des retraités :

- La loi de financement de la sécurité sociale pour 2018, en application du programme présidentiel et dans le cadre d'une mesure globale de soutien au pouvoir d'achat des actifs (par suppression de leurs cotisations salariales maladie et chômage), a augmenté de 1,7 point le taux de CSG pour les retraités assujettis au taux normal de cette contribution (6,6 % jusqu'au 31 décembre 2017), soit 60 % d'entre eux et 8 millions de personnes à cette date (les retraités exonérés de CSG ou assujettis au taux réduit de 3,8 % n'étaient pas concernés par la mesure). L'étude d'impact adossée à la loi de financement prévoyait un rendement de 4,5 Md€ pour cette mesure (en intégrant également, avec des effets de second ordre, les pensions d'invalidité).
- En application de cette même loi de financement de la sécurité sociale pour 2018 a été mise en œuvre une revalorisation de 100 euros sur trois ans du minimum vieillesse, l'allocation de solidarité pour les personnes âgées (qui était fixée à 803 euros en 2017). Le coût de la mesure était estimé à compter de 2020 à 500 M€.
- A la suite du mouvement des gilets jaunes, la loi portant mesures d'urgence économique et sociale de fin 2018 a rétabli le taux de CSG de 6,6 % pour les retraités dont le montant global des pensions est compris entre 1 300 et 2 000 euros nets. Cette mesure a annulé pour 50 % des personnes concernées la hausse de CSG intervenue à compter du 1er janvier 2018. Le coût de la mesure tel qu'estimé dans l'étude d'impact adossée au projet de loi s'élevait à 1,5 Md€.
- La loi de financement de la sécurité sociale pour 2019 a prévu une sous-indexation des pensions de retraite des régimes obligatoires de base de la sécurité sociale ainsi que de l'État par rapport à l'inflation, à hauteur de 0,3 % contre une hypothèse d'inflation de 1,3 %[18]. L'étude d'impact adossée au projet de loi faisait état d'une économie estimée de 2,8 Md€ en 2019, de 5,2 Md€ en 2020 et de 5,4 Md€ en 2021.
- La loi de financement de la sécurité sociale pour 2020 a prévu une sous-indexation par rapport à l'inflation des pensions de retraite des régimes obligatoires de base de la sécurité sociale ainsi que de l'État, pour les assurés pour lesquels le montant total des pensions (agrégeant base et complémentaire) excédait 2 000 euros. Au-dessus de ce seuil, les retraites de base et celles de l'Etat se sont vues revalorisées de 0,3 %, et de 1 % en deçà. Un mécanisme de lissage a été mis en place pour les pensions situées autour de ce seuil (plus précisément entre 2 000 et 2 014 euros). L'étude d'impact adossée au projet de loi faisait état d'une économie attendue de 0,6 Md€ pour 2020 et de 0,7 Md€ pour les années suivantes.

L'Institut des politiques publiques a publié en 2022 un bilan des effets redistributifs des mesures socio-fiscales prises sur la période 2017-2022[19]. Cette étude met en avant des effets différenciés de ces mesures en fonction des publics considérés : « les actifs occupés ont bénéficié d'un gain moyen de 2,6 %, contre 0,6 % pour les retraités et une perte de 1,1 % pour les chômeurs ». Plus précisément, les économies sur les pensions de retraite sont estimées à 3,5 Md€ sur la période, avec une dépense supplémentaire de 600 M€ au titre de l'allocation de solidarité pour les personnes âgées. La hausse de la CSG est estimée à 21,6 Md€, sans que la note opère de distinction entre les prélèvements acquittés par les actifs et par les retraités.

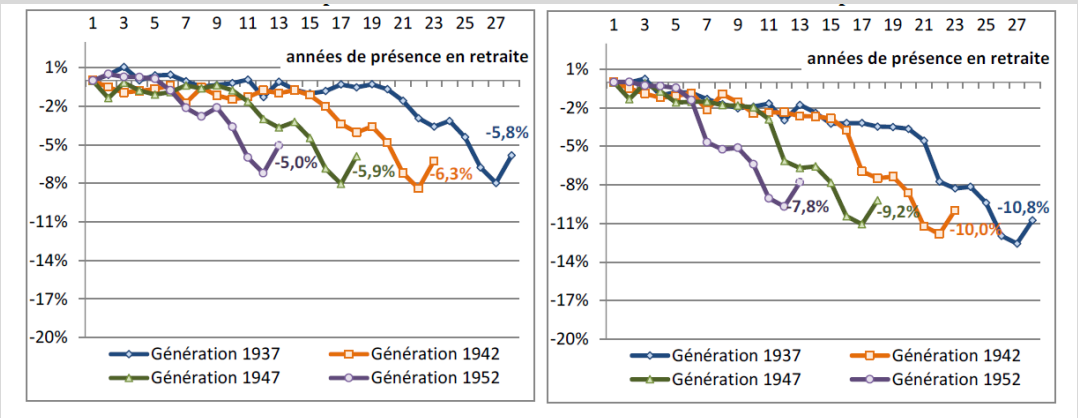
En regardant au-delà de la période récente, on ajoutera que la pratique de revoir à la baisse le pouvoir d'achat des retraites en cours de service a aussi concerné les périodes plus anciennes. Comme chaque année, le COR produit un graphique représentant l'évolution du pouvoir d'achat de la retraite, net de prélèvements, pour des salariés non-cadre et cadre du secteur privé. Cette année, il la donne pour les générations 1937, 1942, 1947 et 1952. Pour le non-cadre de la génération la plus ancienne, le pouvoir d'achat de la pension a baissé de 5,8 % entre son départ et l'année 2024, la baisse a été de 10,8 % pour le cadre de la même génération. Pour la génération 1952, les chiffres correspondants sont de -5 % et -7,8 %. Si le phénomène s'est accentué pour la période récente, d'une manière qui a affecté l'ensemble des générations à la retraite sur cette période, il y a eu aussi, dans le cas des cadres, une érosion tendancielle plus ancienne, due aux pratiques de revalorisation de la retraite complémentaire.

[18] Annexe B de la loi n°2108-1203 du 22 décembre 2018 de financement de la sécurité sociale pour 2019.

[19] Dutronc-Postel P., Fabre B., Lallemand C., Loisel N., Puschnig L. (2022) « Effets redistributifs des mesures socio-fiscales du quinquennat 2017-2022 à destination des ménages », Note IPP n°82.

Figure 21 – Évolutions du pouvoir d'achat de la pension nette au cours de la retraite

21a – Non cadre du secteur privé **21b – Cadre du secteur privé**



Source : Calculs SG-COR à partir des barèmes des régimes CNAV, Agirc-Arrco et Insee pour l'inflation y compris tabac.

Que de telles évolutions n'aient pas empêché le maintien d'un niveau de vie relatif élevé de l'ensemble des retraités suggère un effet noria de grande ampleur, le fait que les générations de retraités qui disparaissent laissent la place à des générations de jeunes retraités de niveaux de pension sensiblement plus élevés.

De deux choses l'une en effet. Soit on considère tout à fait admissible la baisse de niveau de vie relatif attendue sur le long terme et, dans ce cas, on ne voit pas ce qui s'opposerait à ce qu'elle impacte les retraités un peu plus rapidement qu'actuellement planifié, surtout si l'effort demandé reste contenu et différencié selon les niveaux de retraite. Soit on considère à l'inverse que le niveau prévu à long terme est trop bas et qu'il faut éviter une telle baisse mais, dans ce cas, cela veut dire qu'il faut se préparer à une hausse encore plus importante de l'âge de la retraite ou du taux d'effort des actifs. Le Comité avait invité à une clarification de la doctrine sur les évolutions jugées acceptables de ce niveau de vie relatif et leur calendrier.

La question de savoir si de nouveaux efforts n'auraient pas pu être tout de suite demandés aux retraités a ensuite été présente dans le débat sur la réforme de 2023. Elle subsiste une fois la réforme mise en place, exacerbée par la flexion qu'ont connu les salaires réels en 2022 et 2023. Quand les salaires réels baissent, l'indexation des retraites sur les prix fait s'accroitre mécaniquement le niveau de vie relatif des retraités.

Sur le débat ainsi ouvert, il y a deux positions polaires :

- Celle de voir dans la protection offerte par les prix une injustice patente du système d'indexation. Une indexation sur les salaires éviterait que la situation relative des retraités s'améliore quand les salaires réels reculent.
- Celle de considérer à l'inverse que, malgré ce défaut, l'indexation prix est un principe qui doit rester intangible.

L'une et l'autre de ces positions omettent des éléments importants du débat. Ce qu'oublie la première est qu'il y a certes une injustice conjoncturelle en cas de repli des salaires réels, mais que, à l'inverse, l'indexation prix défavorise les retraités lorsque les salaires

sont dynamiques, et que c'est justement ce sur quoi on mise, à long terme, pour obtenir le décrochement des pensions nécessaire à l'équilibrage à long terme du système.

Ce qu'ignore la seconde des deux positions est que cette forme de réponse à la contrainte démographique a un défaut, le fait qu'elle est plus ou moins efficace selon le rythme de croissance de ces salaires réels, un problème dont on peut décliner plusieurs aspects :

- Le bruit que ceci crée dans les projections d'équilibre financier, avec les trajectoires en éventail des dépenses de retraite ou de déficit (figures 11 et 12 supra)
- L'incertitude qui en résulte, en miroir, pour les taux de remplacement ou le niveau de vie relatif des retraités (figures 22 et 23).
- Les écarts qui en résultent entre projections et réalisations : quand la croissance observée est inférieure à celle qu'on a choisi de privilégier parmi les scénarios du COR, ce qui a été le plus souvent le cas par le passé, les projections de retour à l'équilibre se trouvent régulièrement démenties.

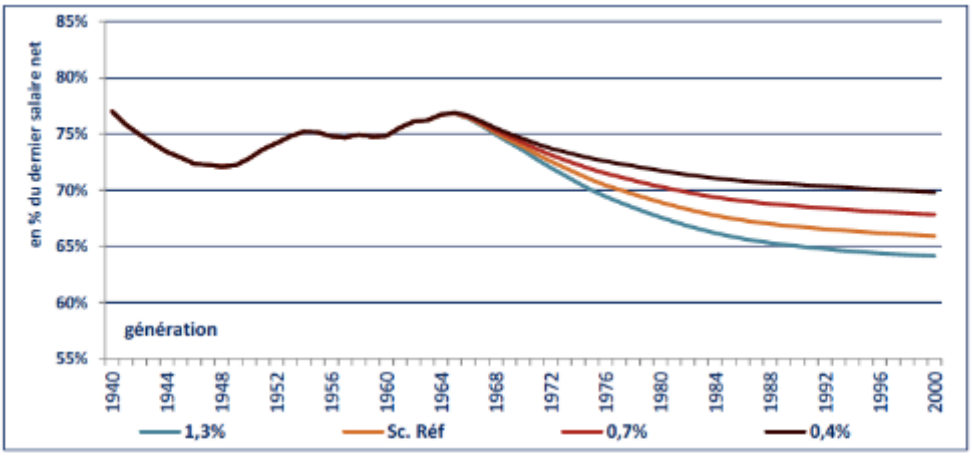
Si la nouvelle présentation des projections du COR amortit l'effet de bruit autour du scénario de référence, elle ne répond pas au cœur de ce problème. Doit-on s'accommoder d'un système présentant cette sensibilité à la croissance avec l'instabilité financière qui en résulte ? A l'incertitude sur l'ampleur à venir de la contrainte démographique, qui est incontournable, ce système rajoute une couche d'incertitude associée aux trajectoires de croissance économique, laquelle affecte également le niveau de vie relatif des retraités. C'est à la fois pour consolider les projections et au nom du principe de solidarité intergénérationnelle qu'on peut vouloir reconsidérer cette propriété du système.

Réduire la dépendance à la croissance en faisant davantage converger les règles appliquées dans les différents régimes…

Une raison supplémentaire de se permettre d'ouvrir le débat est que cette sensibilité à la croissance n'est pas partagée par tous les régimes, elle n'est donc pas une fatalité dont on serait contraint de s'accommoder. Le rapport du COR du 13 juin ne redonne pas l'impact des hypothèses de croissance sur les déficits projetés par grands régimes, ils figureront dans les éléments annexes que le COR mettra ultérieurement à disposition. Mais on peut se référer à ce qu'en disait le rapport de 2023, avec les règles d'indexation à l'époque programmées pour les régimes complémentaires Agirc-Arrco. Elles montraient que, avec ces règles, le niveau relatif des pensions servies par ce régime était, en projection, totalement indépendant des hypothèses de croissance. Il en découlait une très faible sensibilité du ratio retraites/ PIB et du solde à ces mêmes hypothèses, en fort contraste avec le cas du Régime général, les régimes de la fonction publique étant dans une position intermédiaire (figure 24).

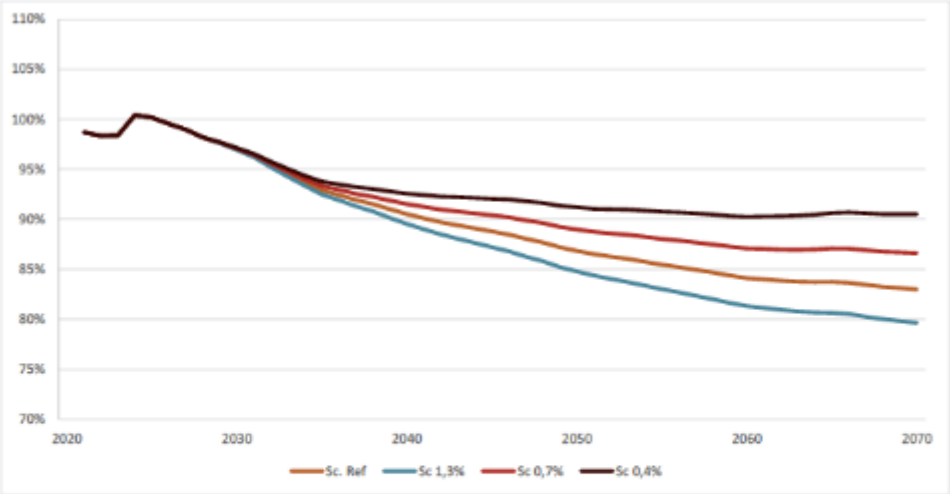
Ce message des projections Agirc-Arrco pourrait être un peu modifié dans les résultats désagrégés sur lesquels le COR devrait communiquer en septembre, compte tenu du nouvel accord national interprofessionnel qui y a été conclu à l'automne dernier. Mais ces résultats de 2023 suffisent à motiver le sujet. Quelle est cette règle qui permettait de rendre les projections Agirc-Arrco indépendantes de la croissance sans remise en cause de l'équilibre financier, et sont-elles réplicables dans les régimes par annuités ?

Figure 22 – Taux de remplacement net à la liquidation, cas type de salarié non cadre du privé, selon l'hypothèse de productivité



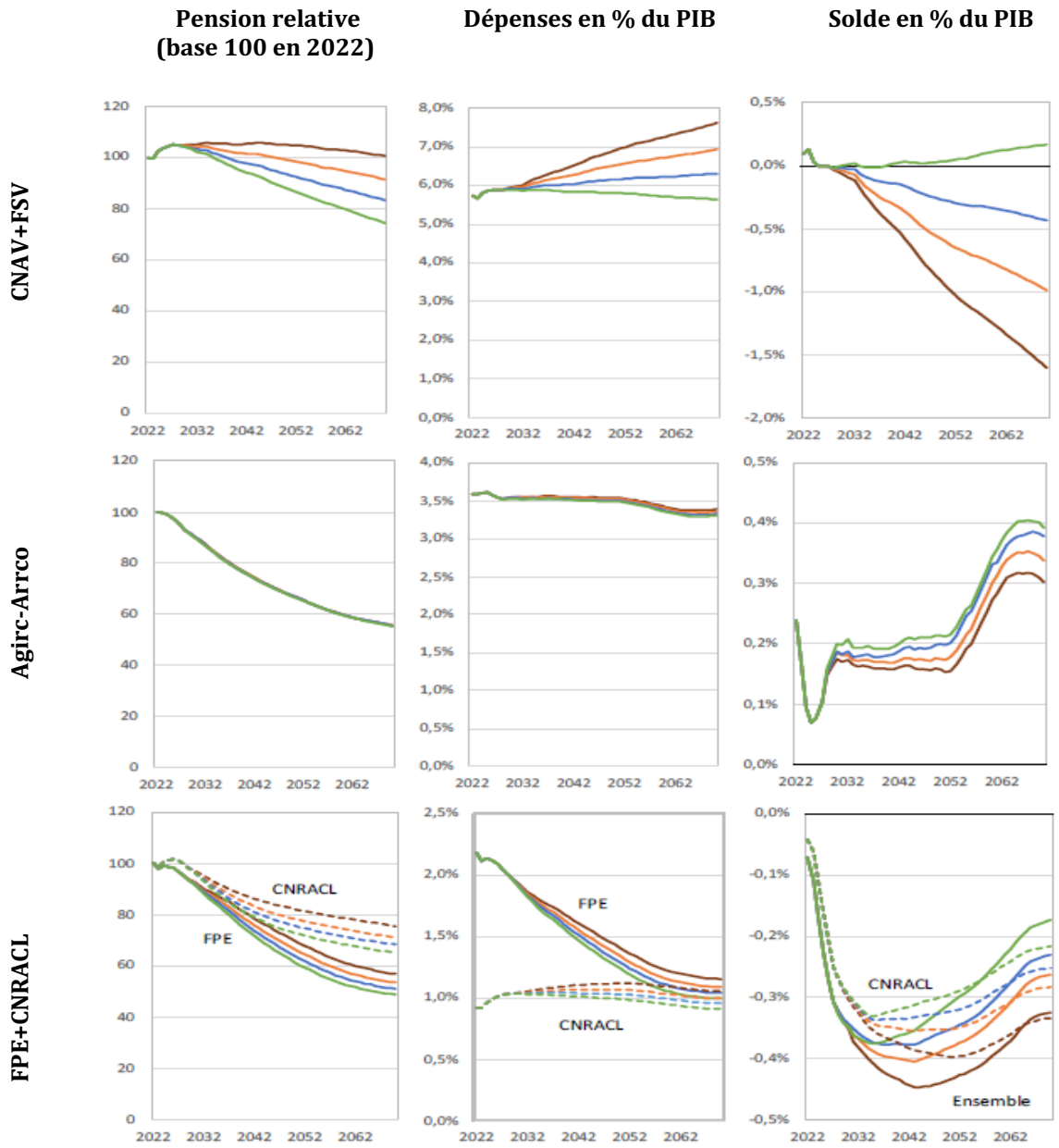
Scénario de référence : hypothèses démographiques centrales de l'Insee (poursuite des gains d'espérance de vie, fécondité de 1,8 enfant par femme et solde migratoire net de 70 000 personnes par an), croissance annuelle de la productivité horaire du travail de 1,0 % (à partir de 2040) et taux de chômage de 5,0 % (à partir de 2030).
Note : le taux de remplacement est calculé comme le rapport de la pension à la liquidation nette de prélèvements (dont CSG à taux réduit sauf 2018 à taux plein) sur la moyenne des 12 derniers salaires perçus nets de cotisations sociales (incluant CSG à taux normal et CRDS) ; la pension et les salaires utilisés pour le calcul sont relatifs au SMPT de l'année en question ; il est fait l'hypothèse d'un départ au taux plein au régime général (sans décote ni surcote) au titre de la durée validée (pour certaines générations, ce départ a lieu dans le cadre d'une retraite anticipée pour carrière longue). Pour l'Agirc-Arrco, les cotisations sont supposées prélevées au taux moyen et le rendement est supposé décroissant de 2024 à 2037, puis constant à partir de 2038.
Source : Drees, modèle Trajectoire ; hypothèses COR juin 2024.

Figure 23 – Niveau de vie relatif des retraités rapporté à celui de l'ensemble de la population, selon l'hypothèse de productivité



Scénario de référence : hypothèses démographiques centrales de l'Insee (poursuite des gains d'espérance de vie, fécondité de 1,8 enfant par femme et solde migratoire net de 70 000 personnes par an), croissance annuelle de la productivité horaire du travail de 1,0 % (à partir de 2040) et taux de chômage de 5,0 % (à partir de 2030).
Champ : pour la pension nette moyenne, personnes retraitées de droit direct (ensemble des régimes de retraite français légalement obligatoires, hors RAFP) résidant en France ; pour le revenu net d'activité moyen, personnes en emploi.
Sources : projections COR - juin 2024 ; Insee, modèle Destinie.

Figure 24 – Principaux résultats par groupes de régimes



Source : Rapport COR 2023

Pour neutraliser l'effet de la croissance dans un régime par points tel que celui de l'Agirc-Arrco, il suffit d'une référence aux salaires pour à la fois la valeur d'achat et de service des points. A cotisations données, chaque génération arrive à la retraite avec à peu près le même cumul de points quelle qu'ait été la croissance passée des salaires. Cette croissance passée des salaires est, en revanche, répercutée dans ce que rapporte chaque point, et la croissance ultérieure des mêmes salaires continue d'être répercutée sur le niveau de la pension une fois liquidée, garantissant un arrimage complet de la retraite moyenne aux salaires moyens.

Le problème est que, ce faisant, on accroit beaucoup le coût global des retraites. L'arrimage complet aux salaires équivaut à ce que donne, en indexation prix, une hypothèse de croissance nulle de la productivité.

Si on veut éviter cela tout en préservant l'insensibilisation aux hypothèses de croissance, il faut une indexation sur les salaires minorée d'un coefficient correcteur. En régime permanent, si on vise des dépenses stables, ce coefficient correcteur devrait tendre vers le taux de croissance du ratio retraités/cotisants. En phase transitoire, ce coefficient correcteur peut avoir besoin d'être plus élevé, le temps que monte en régime la nouvelle règle d'indexation et/ou pour tenir compte des contraintes qu'on se donne sur le flux de ressources. Sur l'horizon qui avait été couvert par l'accord national interprofessionnel 2019 de l'Agirc-Arrco, et avec l'objectif financier qu'il s'était donné, ce coefficient avait dû être fixé à -1,16 % par an. Bien évidemment, si marge il y a pour l'accroissement des cotisations, l'ampleur de cette correction peut être réduite d'autant.

La transposition de ce genre de règle à un régime par annuités n'est pas totalement directe, comme l'avaient déjà montré des travaux ayant directement fait suite à la réforme de 2014[20], et comme l'ont confirmé de nouveaux travaux conduits cette année pour alimenter la réflexion du Comité[21]. Il faut combiner revalorisation sur le salaire avec correcteur pour l'indexation des pensions en cours de service, revalorisation basée sur les salaires seuls pour les salaires portés aux comptes, ceux dont le régime général fait la moyenne sur les 25 meilleures années, contrebalancée par application d'un correcteur à la liquidation tenant compte du niveau courant du ratio retraités/cotisants.

Si repasser à une indexation sur les salaires pour la revalorisation des droits portés au compte est une mesure positive qui ne soulèverait ni difficulté technique ni résistance, l'application d'un correcteur démographique en niveau à la liquidation poserait, évidemment, davantage de questions.

On en soulignera cependant un avantage collatéral. Outre le fait de mettre davantage en phase les évolutions de la pension de base et de la pension complémentaire des salariés du privé, il serait d'aussi contribuer à l'harmonisation des règles entre public et privé.

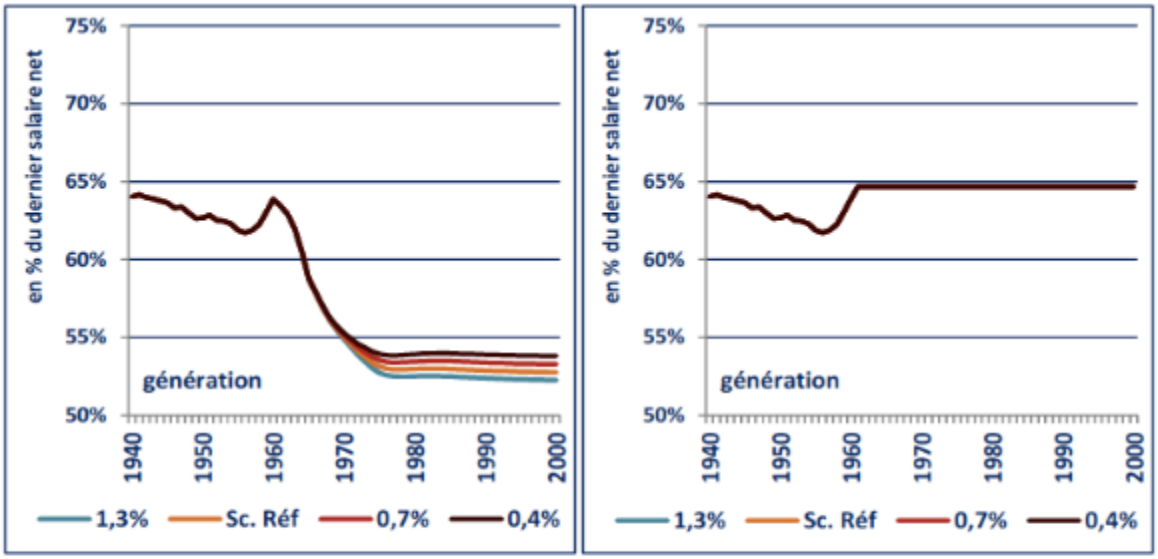
On pointe souvent, en effet, l'avantage que représenterait le calcul de la pension sur la base du dernier traitement brut dans le public. En réalité, il n'implique pas des pensions plus hautes pour les fonctionnaires, du fait de la non prise en compte des primes dans le calcul de la retraite. Tel est le cas du fonctionnaire sédentaire de catégorie B suivi par le Comité (figure 25a) dont le taux de remplacement est d'ores et déjà plus faible que celui de son alter ego du privé et, qui dans le scénario de référence du COR, est aussi appelé à chuter. Le problème est plutôt qu'il le fait pour une toute autre raison que la revalorisation en fonction des prix des salaires portés aux comptes, cette raison étant la part croissante des primes dans sa rémunération.

Clairement, on gagnerait en homogénéité à appliquer le même type de correcteur en niveau à la liquidation à un fonctionnaire dont la retraite dépend du dernier traitement et à un salarié du privé dont la moyenne des 25 meilleurs salaires aurait été rapprochée de son dernier salaire, grâce à la meilleure revalorisation de ses salaires portés aux comptes.

[20] Dubois, Y. et M. Koubi (2017), « Règles d'indexation des pensions et sensibilité des dépenses de retraites à la croissance économique et aux chocs démographiques », Document de travail Insee G2017/02.
[21] Blanchet D. (2024) « Retraites : quelles règles d'indexation dans un régime en annuités ? » note IPP n° 108 et Olivia T, Chabaud M., Rubin J. et Blanchet D., « Quels effets budgétaires et redistributifs des règles d'indexation des retraites ? », Document de travail Insee, à paraitre.

Figure 25 – Taux de remplacement net à la liquidation du fonctionnaire sédentaire de catégorie B, selon hypothèse de productivité

25a – Part de primes en hausse en projection **25b – Part de primes constante en projection**



Scénario de référence : hypothèses démographiques centrales de l'Insee (poursuite des gains d'espérance de vie, fécondité de 1,8 enfant par femme et solde migratoire net de 70 000 personnes par an), croissance annuelle de la productivité horaire du travail de 1,0 % (à partir de 2040) et taux de chômage de 5,0 % (à partir de 2030).
Note : le taux de remplacement est calculé comme le rapport de la pension à la liquidation nette de prélèvements sur la moyenne des 12 derniers salaires perçus nets de cotisations sociales, sous l'hypothèse d'un départ au taux plein ; la pension et les salaires utilisés pour le calcul sont relatifs au SMPT de l'année en question.
Source : Drees, modèle Trajectoire ; hypothèses COR juin 2024.

Bien évidemment, symétriser de cette manière l'évolution des taux de remplacement supposerait, en revanche, que soit stabilisée la part des primes dans la rémunération du fonctionnaire, comme le simule le COR en variante (figure 25b), ou bien d'avoir évolué vers la prise en compte complète de ces primes dans le calcul de la retraite, très au-delà de celle déjà assurée par le Régime additionnel de la fonction publique. Sans cela, le fonctionnaire cumulerait deux facteurs de baisse de ce taux de remplacement, celle due à l'augmentation de la part des primes et celle qui résulterait du correcteur.

Rien de tout cela n'est donc immédiat, et peut par ailleurs faire l'objet de variantes ne retenant que certains aspects de la règle complète, par exemple l'application de planchers prix pour la revalorisation en cours de service, si on considère impossible de revenir sur les niveaux de vie réels offerts aux retraités lors de leur liquidation. On peut même avoir un système totalement hybride dans lequel on garderait l'indexation prix systématique pour les pensions en cours de service, à laquelle le Jury citoyen a signalé son attachement, en acceptant donc le reliquat de sensibilité à la croissance qui en découlerait ou en trouvant une façon de la compenser.

C'est au niveau des taux de remplacement que cette compensation devrait alors intervenir. Lorsque la croissance est rapide, on sait que l'indexation-prix après liquidation sera facile à financer, on peut donc permettre le départ à des taux de remplacement plus

Encadré 7 - Cadre juridique de la sous-indexation des pensions

Le Conseil constitutionnel a été amené à se prononcer deux fois sur des mesures de sous-indexation des pensions de retraite. A chaque fois, les mesures examinées reposaient sur une sous-indexation des seules retraites les plus élevées :

- A l'occasion de la loi de financement de la sécurité sociale pour 2014 avait été retenu un gel des pensions de retraite de base lorsque la somme des pensions de retraite de base et complémentaire excédait 1 200 euros mensuels ;
- A l'occasion de la loi de financement de la sécurité sociale pour 2020 avait été décidée une revalorisation partielle de 0,3 % (pour une prévision de revalorisation en fonction de l'inflation de 1 %) pour les retraites de base pour les retraités dont la somme des pensions de base et complémentaire dépassait 2 000 euros mensuels.

Dans les deux cas de figure, un mécanisme de lissage de l'effet de seuil avait été mis en place.

Le Conseil constitutionnel rappelle dans les deux décisions la nature contributive des prestations de retraite, qui induit qu'elles ne se prêtent pas naturellement à des mesures d'indexation différenciée des pensions, introduisant des différences de traitement entre assurés. Dans ces deux décisions, le juge constitutionnel a ainsi strictement encadré la possibilité de recourir à des mesures d'indexation différenciée des pensions de retraite, mettant en avant au cas d'espèce trois critères :

- le caractère exceptionnel de la mesure retenue (pour l'année 2014 dans un cas, pour l'année 2020 pour l'autre, le Conseil constitutionnel ne s'étant pas placé sur un terrain purement économique puisque par construction la sous-indexation de pensions de retraite au titre d'un exercice produit des effets pérennes, jusqu'au décès de l'ensemble des pensionnés concernés par la mesure, voire des réversions versées à leur ayant droit) ;
- le caractère limité de la différence de traitement mise en œuvre, le gel mis en œuvre en 2014 intervenant dans un contexte d'inflation prévisionnelle très faible et la sous-indexation de 2020 n'induisant « que » 0,7 point de différence par rapport à l'inflation prévisionnelle ;
- l'existence d'un mécanisme de lissage.

Il convient par ailleurs de souligner que le Conseil constitutionnel a également été saisi d'une mesure de sous-indexation d'un point de l'ensemble des pensions de retraite à l'occasion de la loi de financement de la sécurité sociale de 2019. La mesure portait sur les exercices 2019 et 2020 et le Conseil constitutionnel a censuré la partie de la disposition concernant l'année 2020, considérant qu'elle se heurtait au principe d'annualité des lois de financement de la sécurité sociale. S'agissant de la sous-indexation de l'ensemble des pensions de retraite pour l'année 2019, la saisine des parlementaires mettait en avant que « la dissociation de l'évolution du montant des prestations du niveau de l'inflation porterait atteinte au droit à la protection sociale garanti par le onzième alinéa du Préambule de la Constitution de 1946 ». Le Conseil constitutionnel a estimé que « le fait que le législateur prévoie pour 2019 des règles particulières de revalorisation du montant de certaines prestations ne méconnaît pas les exigences résultant du onzième alinéa du Préambule de la Constitution de 1946 ».

Il est cependant possible de s'interroger sur l'équilibre actuel de la jurisprudence relative à la sous-indexation des pensions de retraite. En effet, le raisonnement tenu par le juge constitutionnel prend en compte la nature contributive des pensions de retraite : la décision rendue sur la loi de financement de la sécurité sociale pour 2020 rappelle ainsi que « le niveau [des pensions de retraite] est en principe lié à la durée pendant laquelle ces cotisations ont été versées ou à leur montant ». Lorsqu'un assuré liquide sa pension de retraite, il effectue, explicitement ou implicitement, un arbitrage entre partir en retraite à cette date ou plus tard, en tenant compte d'un équilibre entre durée de bénéfice de la pension et niveau de pension. Cet équilibre repose notamment sur l'hypothèse, qui n'est certes pas garantie, d'une indexation annuelle des retraites sur l'inflation, règle inscrite dans la loi. Une sous-indexation en cours de service de la pension de retraite modifie de fait *a posteriori* cet arbitrage.

élevés, on est en revanche obligé de partir de plus bas pour financer l'indexation prix lorsque la croissance est faible[22].

C'est tout l'inverse que produit le système actuel : l'effet de la croissance joue dans le même sens pour le taux de remplacement et pour la dynamique relative des pensions après liquidation. La conséquence de ce renforcement n'est pas que de fragiliser encore plus les projections. Ceci va aussi à rebours des incitations souhaitables à la poursuite de l'activité. En l'état, c'est si la croissance est rapide que les taux de remplacement à venir décrocheront le plus et inciteront à reporter son départ en retraite, alors que c'est dans ce cas que les problèmes de financement seront moins aigus. A l'inverse, l'incitation à partir tôt subsistera en situation de croissance lente, là où les problèmes financiers seraient les plus aigus.

Au total, faire état de ce genre de pistes d'évolution des règles n'est pas une recommandation de mise en œuvre directe, mais une invitation à les explorer davantage, pour voir si pourrait se dégager un principe suffisamment consensuel de calcul et d'indexation des droits permettant de les faire évoluer de façon à la fois plus progressive et mieux contrôlée. Dans l'attente, la question qui va devoir être reposée dans la synthèse finale de cet avis est celle de mesures de sous-indexation discrétionnaires, de même type que celles qui avaient été mises en œuvre lors du premier quinquennat, avec les difficultés politiques et juridiques qu'elles soulèvent (encadré 7).

Pour finir sur ce sujet, on rappelle qu'on peut aussi choisir de modifier la trajectoire de niveau de vie relatif des retraités sans sous-indexation, par des mesures sur la fiscalité des retraites, comme les hausses de CSG en ont donné l'exemple, mais avec le paradoxe d'être totalement neutres sur les indicateurs de suivi financier : reprélever sur les retraites brutes qu'on a déjà distribuées ne change rien, comptablement, ni au ratio retraites/PIB, ni aux indicateurs de solde. C'est uniquement au niveau du solde global des administrations publiques que les effets peuvent-être appréciés. On aurait donc une politique de rééquilibrage qui n'empêcherait pas de continuer de constater un déséquilibre du système et d'appeler à le résorber. C'est au niveau du compte global des APU que seraient enregistrés les effets de cette politique, un argument de plus en faveur d'un regard élargi au compte global des APU.

…avec une attention particulière sur les effets redistributifs

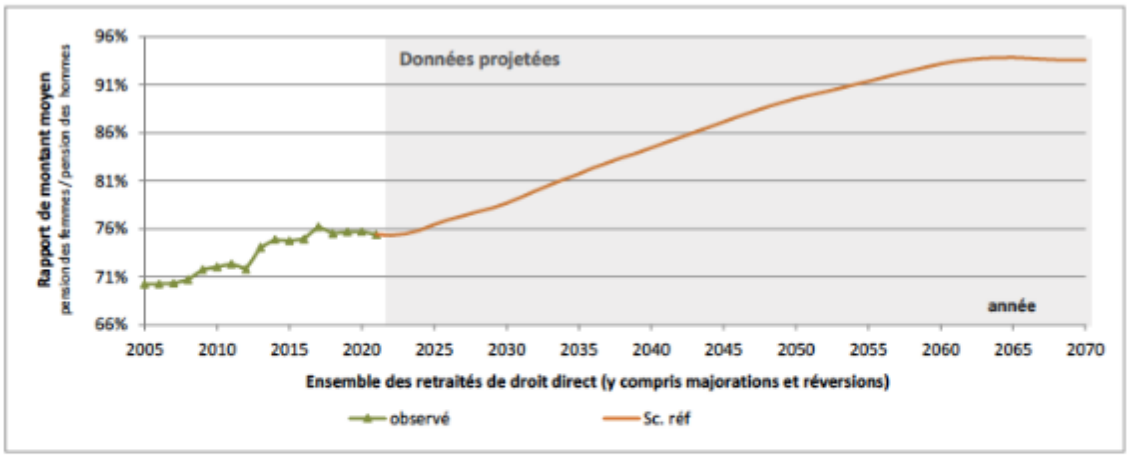
Si une exploration de nouvelles règles d'indexation est menée, elle devrait, bien entendu, accorder une attention particulière aux effets redistributifs de ces règles, pas seulement leur impact sur l'équilibre financier et l'évolution de la pension moyenne.

Sur ces aspects redistributifs, les indicateurs préconisés par le décret ou que le Comité a l'habitude de suivre sont :

- Le rapport entre la pension moyenne des femmes et celle des hommes (figure 26)
- Le rapport entre la valeur de la pension en-deçà de laquelle se trouve le premier décile de retraités et la valeur moyenne des pensions (pension moyenne des 10 % les moins aisés/pension moyenne des retraités, figure 27).

[22] Voir, sur le cas des régimes en points, Bozio A, Rabaté S., Rain A. et To M. (2019) « quel pilotage pour un système de retraitre en points ? », *Note IPP* n° 43.

Figure 26 – Montant brut moyen des pensions des femmes rapporté à celui des hommes, projeté par année



Scénario de référence : hypothèses démographiques centrales de l'Insee (poursuite des gains d'espérance de vie, fécondité de 1,8 enfant par femme et solde migratoire net de 70 000 personnes par an), croissance annuelle de la productivité horaire du travail de 1,0 % (à partir de 2040) et taux de chômage de 5,0 % (à partir de 2030).
Lecture : selon les projections du COR, le rapport entre la pension moyenne des femmes et celle des hommes augmenterait pour atteindre 93,6 % en 2070.
Champ : retraités percevant un droit direct résidant en France ou à l'étranger.
Sources : Drees, modèle Ancètre et projections COR - juin 2024.

Encadré 8 - Égalité hommes-femmes

Alors que les femmes sont plus nombreuses que les hommes à percevoir des pensions versées par le système de retraite français (environ 55 %), elles bénéficient d'un peu moins de la moitié de la masse totale des pensions, qui s'élevait à 338 Mds d'euros en 2021.

En 2021, la pension moyenne de droit direct des retraités résidant en France s'élève à 1 178 euros par mois pour les femmes et à 1 951 euros pour les hommes. La pension moyenne des femmes est donc inférieure de 40 % à celle des hommes. Cet écart est en baisse continue : en 2004, il était de 50 %. En tenant compte des pensions de réversion, dont les femmes bénéficient en majorité, les écarts se réduisent un peu (28 %), mais la retraite moyenne des femmes demeure nettement inférieure à celle des hommes.

Cet écart résulte pour l'essentiel de différences de situation en amont de la retraite, pendant la phase de vie active, puisqu'il n'existe plus de différences dans les règles de calcul des retraites entre les femmes et les hommes. Les droits à la retraite des femmes n'ont été améliorés que ponctuellement via des mesures spécifiques. En pratique, selon la Cour des comptes en 2023[23], ce sont deux grandes catégories de mécanismes, les dispositifs de solidarité (plus de 20 Mds d'euros de prestations) et les pensions de réversion (36 Mds d'euros), qui contribuent à améliorer sensiblement la situation des femmes[24]. Sans les dispositifs de solidarité, la pension moyenne de droit direct des femmes aurait été inférieure de 50 % à celle des hommes, et non de 40 % comme constaté.

De fait, les statistiques montrent que les femmes acquièrent moins de droits à retraite, du fait du déroulement de leur carrière professionnelle et des salaires perçus. Malgré l'augmentation de 15 points du taux d'activité des

[23] Synthèse réalisée sur la base du rapport annuel sur l'application des lois de financement de la sécurité sociale de mai 2023 – chapitre IX « la retraite des femmes et des hommes : une réduction des écarts à poursuivre »
[24] Certains dispositifs majorent la pension de droit direct (les minima de pension ou les majorations de pension pour trois enfants ou plus) ; d'autres augmentent la durée d'assurance validée (l'assurance vieillesse des parents au foyer -AVPF-, les majorations de durée d'assurance pour enfant, etc.). D'autres encore permettent de partir à la retraite à taux plein dès 62 ans, même en cas de durée validée pour la retraite insuffisante (en cas d'inaptitude ou d'invalidité), ou de partir à la retraite avant 62 ans (les départs anticipés pour motif familial, pour carrière longue, etc.).

femmes entre 1975 et 2021, la progression de l'insertion des femmes sur le marché du travail s'est accompagnée d'une augmentation du recours au travail à temps partiel. La part du travail à temps partiel parmi les femmes salariées atteint 28 % en 2021, contre 8,3 % pour les hommes.

S'agissant des écarts de salaire moyen entre les femmes et les hommes, ceux-ci se sont légèrement réduit en 25 ans, passant de 27,4 % en 1995 à 22,3 % en 2019. L'écart de salaire horaire (16,1 %) expliquait près des trois quarts de l'écart de salaire moyen en 2019. Il provient de différences de diplôme, de qualification, d'accès aux formations continues ou encore de type d'emploi occupé et pour une part difficile à quantifier de pratiques salariales discriminatoires pour les femmes. Cet écart s'observe notamment à l'arrivée des enfants. Les mères, salariées du secteur privé, subiraient, quel que soit leur niveau de salaire initial, une perte de salaire horaire de 5 % par enfant, pendant au moins les cinq années suivant la naissance, alors qu'aucun écart n'est constaté pour les pères.

Afin de garantir un niveau de vie minimal aux retraités, en sus, le cas échéant, des minima de pension, le minimum vieillesse soutient le revenu des personnes âgées de 65 ans ou plus. Il intervient comme un filet de sécurité, servi sans considération des activités professionnelles des personnes, en complétant leurs ressources, sous un plafond total de 916,78 euros par mois pour une personne seule et de 1 423,31 euros pour un couple (en 2022). Fin 2019, près de 56 % des allocataires du minimum vieillesse étaient des femmes (88 % parmi les 90 ans et plus), dont 90 % de femmes seules, mais, en 2016, plus d'une femme seule sur deux éligibles au minimum vieillesse n'y a pas recouru, contre 44 % des hommes seuls.

Les principaux droits familiaux de retraite sont les majorations de durée d'assurance (MDA) pour enfant, les majorations de pension pour parents de trois enfants ou plus et l'assurance vieillesse des parents au foyer qui donne des droits, au régime général, au titre des enfants. Ces droits bénéficient à environ trois retraités sur cinq, en majorité des femmes, 90 % d'entre elles disposant d'au moins un droit familial. La contribution des droits familiaux au montant des pensions augmente logiquement avec le nombre d'enfants. Elle est en moyenne de 18 % pour les femmes nées en 1946 et en 1950, allant de 5 % pour les mères d'un seul enfant à un peu plus de la moitié de la pension pour les mères de quatre enfants ou plus. Au total, les droits familiaux de retraite contribuent beaucoup à réduire les écarts de pension entre les femmes (de fait, les mères) et les hommes, au prix d'un effort financier important.

Enfin, s'agissant des pensions de réversion, compte tenu des écarts d'espérance de vie et d'âge au sein des couples, près de 90 % des bénéficiaires sont des femmes. La part de la pension de réversion dans la pension totale des femmes se réduit (de 23 % en 2004 à 18 % en 2020), en relation principalement avec la hausse des pensions acquises grâce à leur activité professionnelle, et la réduction de l'écart de pension totale entre les femmes et les hommes au cours du temps résulte principalement des pensions de droit direct.

Les écarts de pension sont atténués grâce principalement aux droits à retraite liés aux enfants et aux dispositifs de réversion, qui bénéficient davantage aux femmes et représentent près de 60 milliards d'euros de prestations, soit près d'un cinquième du total des pensions de retraite. Ces droits doivent néanmoins mieux compenser les interruptions de carrière et les moindres salaires des femmes et des hommes liés à l'éducation des jeunes enfants et au partage des tâches domestiques, tout en préservant la soutenabilité financière du système.

- Le taux de pauvreté des retraités en comparaison de celui de l'ensemble de la population (figure 28)

A cela s'est ajouté, avec la réforme de 2023, le taux de remplacement du salarié à carrière complète ayant toujours été rémunéré au niveau du Smic (figures 29 et 30).

Pour ce qui du rapport entre pension moyenne des femmes et des hommes, il continue à progresser et la projection 2024 a fait disparaitre une anomalie qui était apparue dans la projection de 2023, un retournement de ce ratio en toute fin de projection. L'encadré 8 complète ce message par un point plus systématique sur la situation comparée des hommes et des femmes, et la contribution qu'y apportent les droits dérivés. La question des droits dérivés est un sujet sur lequel on pourrait encore beaucoup progresser en

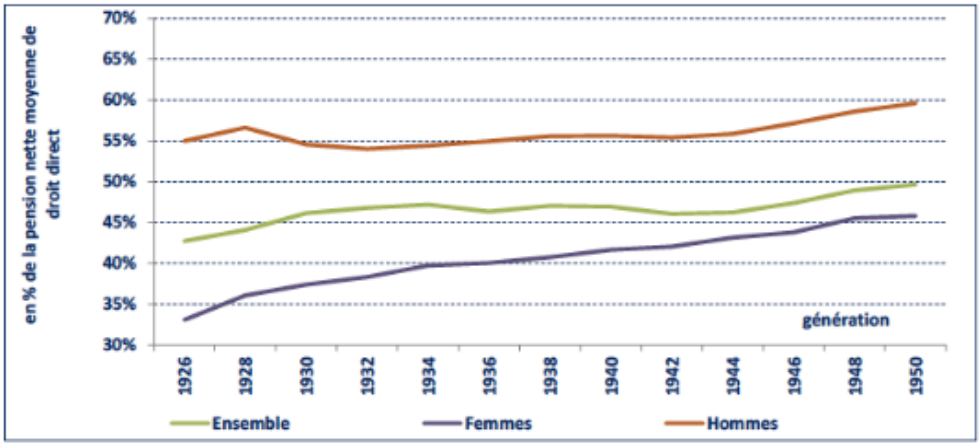
harmonisation des règles entre régimes. Un rapport du COR est en attente sur ce point, qui avait été commandé dans la foulée de la réforme de 2023, sur lequel le Comité pourra éventuellement s'appuyer dans son avis de 2025.

Pour ce qui est du ratio entre pension du premier décile et pension moyenne ainsi que du taux de pauvreté des retraités, ils ne sont disponibles qu'en constaté et pas en projection, car projeter la dispersion des retraites est un exercice délicat, tributaire de la qualité des hypothèses qu'on est capable de faire sur la dispersion des trajectoires d'emploi et de salaires des futurs retraités.

En observé, le ratio pension du premier décile/pension moyenne continue d'évoluer favorablement, puisque sa hausse signifie un resserrement de l'éventail des retraites dans la partie inférieure de leur distribution. Le taux de pauvreté des retraités, pour sa part, reste inférieur à celui de l'ensemble de la population, tout en étant un peu supérieur pour les retraitées en comparaison des retraités et il est en progression depuis 2017.

Sans disposer de projections, on peut craindre que ce redressement ne préfigure une remontée tendancielle à long terme. Un niveau de vie relatif des retraités en recul veut dire une distribution des retraites qui décroche en comparaison du niveau de vie moyen, et donc une plus forte proportion de retraités passant sous le seuil de pauvreté, puisque celui-ci est défini en fonction de ce niveau de vie moyen. La façon d'éviter cela est d'avoir des minima de pension protégeant durablement de ce risque, ce qui suppose, dans leur cas, une indexation pleine sur le salaire moyen, plutôt qu'une indexation sur le salaire diminué d'un coefficient démographique.

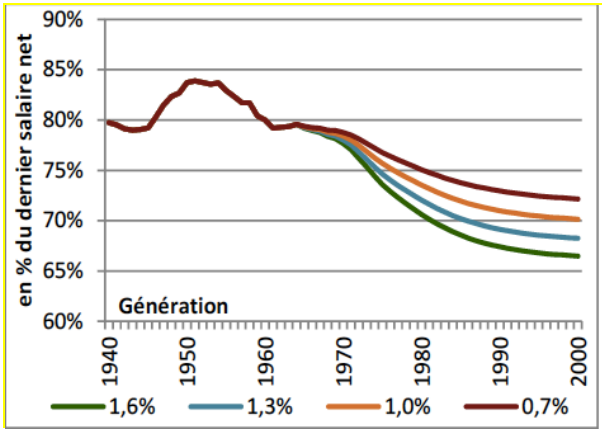
Figure 27 – Rapport entre le seuil de pension nette des 10 % les moins aisés et la pension nette moyenne



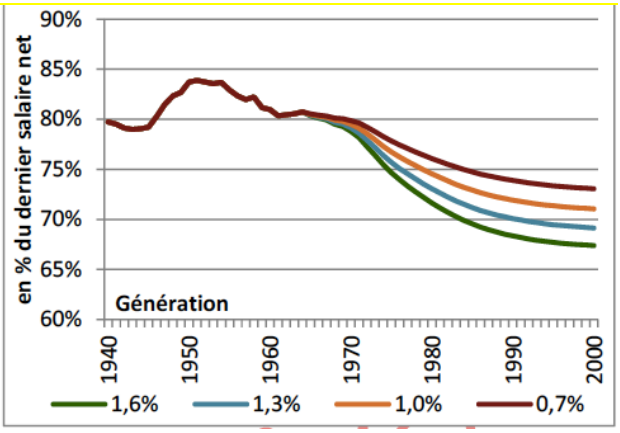
Lecture : parmi la génération 1950, les 10 % de retraités ayant les pensions nettes les plus faibles perçoivent une pension nette inférieure à 49,6 % de la pension nette moyenne de la génération (droit direct uniquement).
Champ : retraités de droit direct à carrière complète (somme des coefficients de proratisation dans les régimes de base est égale à 100 % ou plus), résidant en France ou à l'étranger, pondérés pour être représentatifs des retraités de la génération en vie à l'âge de 66 ans, vivants au 31 décembre 2016.
Note : pensions égales à la somme de l'avantage principal de droit direct et de la majoration de pension pour 3 enfants ou plus associée, observées fin 2016. Pondérations corrigées de la mortalité différentielle.
Source : Drees, à partir de l'EIR 2016.

Figure 30 – Taux de remplacement d'un salarié à carrière complète rémunéré au Smic, avant réforme

30a - Y compris coefficient de solidarité à l'ARRCO



30b - Hors coefficient de solidarité à l'ARRCO



Source : Rapport 2023 du COR

Sur ce plan, les nouvelles règles d'indexation du minimum contributif vont dans le sens requis, en assurant, en projection, le maintien vers 85 % du taux de remplacement de l'individu ayant fait une carrière complète au Smic. Il faut rappeler que tel n'était pas le cas avec les règles d'avant réforme, pour lesquelles le taux de remplacement de ce salarié connaissait le même décrochement en projection que pour le cas type de salarié non-cadre, et avec la même dépendance aux hypothèses de croissance de la productivité (figure 29). Ceci contribue sans aucun doute à l'effet favorable de la réforme sur lemontant cumulé de droits des retraités du quart inférieur de la distribution du niveau de pension, qui ressortait plus haut des simulations avant/après réforme de la Drees (figure 7).

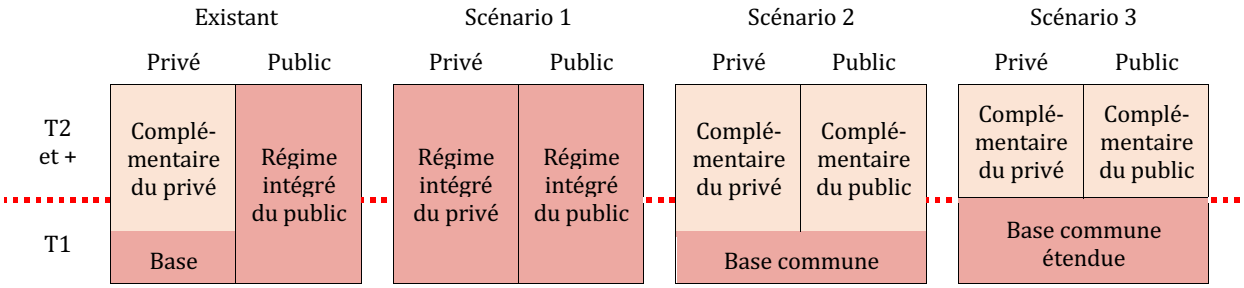
Reste que, après réforme, le respect intégral de cet objectif soulève une question de coordination entre base et complémentaire, déjà pointé dans l'avis de l'an dernier : en l'état, l'objectif des 85 % ne peut être tenu par la seule indexation du minimum contributif, il faut qu'y contribue aussi le régime complémentaire, ce qui n'est pas le cas en l'état actuel de ses règles d'indexation.

3.e. Rouvrir le chantier de l'unification/simplification : quelles pistes ?

Cette question de coordination base/complémentaire pour la gestion de l'objectif des 85 % s'ajoute aux autres questions que pose l'éclatement du système actuel dont on a fait état à différents endroits de cet avis :

- La difficulté à poser un diagnostic consolidé pertinent et à concevoir une gouvernance d'ensemble pour un système composé de plusieurs régimes à démographies divergentes et sans fongibilité des ressources des uns et des autres.
- L'hétérogénéité des règles de calcul des droits directs aussi bien entre base et complémentaire qu'entre régimes du public et du privé, l'absence de transparence

- **Figure 31 - Trois scénarios de restructuration des régimes de salariés**



qui en découle et les problèmes qu'elle pose, plus particulièrement, pour les polypensionnés.

- Et également l'hétérogénéité en termes de droits dérivés.

Le défaut de lisibilité et les soupçons d'iniquité qui en résultent ont été régulièrement soulignés par les avis du Comité. On a rappelé comment le projet de Système universel entendait offrir une réponse radicale à tous ces problèmes, en faisant masse commune de l'ensemble des ressources dédiées aux retraites, en même temps qu'il aurait harmonisé et rendu plus lisibles les droits.

Ceci n'aurait pas supprimé la nécessité de penser le problème des retraites comme partie du problème plus large d'équilibre des finances publiques. C'est d'ailleurs bien à ce titre qu'est apparu en 2019 l'objectif supplémentaire de donner à ce nouveau système un volume financier un peu plus réduit que celui du système existant, plutôt qu'une réforme à volume inchangé. On a rappelé les difficultés qui en ont découlé : même à taille globale et donc droits moyens inchangés, une réforme d'une telle ampleur fait forcément des perdants, leur proportion et les sources de résistances s'accroissent lorsque la réforme doit s'accompagner d'une réduction globale de générosité. Néanmoins, si cet obstacle avait pu être levé ou franchi, on aurait bien gagné un système aux perspectives financières plus transparentes.

Sans exclure d'arriver un jour à une simplification d'une telle ampleur, peut-on envisager des restructurations partielles qui remédieraient à une partie des problèmes qu'on vient de présenter ? C'est un sujet de moyen-long terme, dont l'instruction complète va très au-delà des capacités et du mandat du Comité, mais sur lequel il lui semble utile d'apporter quelques éléments de réflexion. On va le faire en se concentrant principalement sur le cas des régimes de salariés.

En l'état, pour les salariés du privé et du public, on peut dire que c'est une double fragmentation qui caractérise de retraite français : une fragmentation horizontale, salariés du public et du privé n'étant pas soumis aux mêmes règles, et, pour les salariés du privé, une fragmentation verticale due à la superposition de la retraite de base et de la retraite complémentaire. Le système est ainsi composé de trois blocs relativement étanches et aux règles hétérogènes

A partir de cette structure, y-a-t-il des options de simplification qui seraient moins radicales et donc plus réalistes à mettre en œuvre que la remise à plat complète ?

- Une première option envisageable (figure 31, scénario 1) serait la fusion des deux étages pour les salariés du privé. On garderait des systèmes différents pour le public et le privé mais le fait que l'un et l'autre soient mono-piliers faciliterait la comparaison de leurs propriétés et on y gagnerait la possibilité d'une gestion intégrée de la retraite globale dans le privé.
- Une autre option, à l'inverse, serait une harmonisation public-privé ne portant que sur la retraite de base : les fonctionnaires s'aligneraient sur le régime général pour la partie de leur salaire sous plafond et on mettrait en place un nouveau régime complémentaire propre à ces fonctionnaires (figure 31, scénario 2)[25].

Une limite du scénario 1, outre le fait qu'il heurterait l'attachement des partenaires sociaux à la gestion paritaire de leur système complémentaire par points, est le fait qu'il ne répondrait que très peu à la demande de parallélisme entre public et privé. Si on gagnerait le fait de ne plus avoir à comparer que deux systèmes à un seul étage chacun, la comparaison resterait difficile. Se poserait aussi la question de savoir sur quel principe fonctionnerait le système unifié. Une unification selon le principe des points irait davantage dans le sens de l'histoire qu'une unification selon le principe des annuités. Mais elle serait plus facile en partant d'un régime en annuités qui serait déjà passé à une prise en compte du salaire sur l'ensemble de la carrière, ce qui n'est pas inenvisageable, mais nécessiterait un certain délai.

Si l'objectif est plutôt le rapprochement public-privé, on pencherait plutôt pour le scénario 2 qui, plutôt que de supprimer les deux étages, en étend le principe aux retraites du public, via la création d'un premier étage aligné sur celui des salariés du privé et du même coup, des travailleurs indépendants. Si on voulait faire porter cet alignement sur le stock, il s'agirait de faire passer au régime commun toute une population ayant commencé à constituer ses droits dans une logique très différente, qui supposerait non seulement une homogénéisation de la retraite, mais aussi une homogénéisation des pratiques salariales.

Ensuite, pour ce qui est du nouveau régime complémentaire, on disposerait certes de deux briques de départ : l'Ircantec, régime de deuxième pilier des agents non titulaires de la fonction publique, et le RAFP mis en place par la réforme de 2003, ce dernier, en l'état, relevant plutôt du troisième pilier. Mais il s'agirait de passer à une dimension bien supérieure. Selon quel principe se ferait ce passage : faudrait-il un régime à points comme la complémentaire du privé ? Quelle serait sa prise en compte des primes ? Est-ce dans le cadre d'un tel régime que seraient aussi gérés les avantages particuliers des catégories actives, pour la part de ces avantages qu'on jugerait pertinent de maintenir ?

Par ailleurs, on étendrait aux retraites des fonctionnaires la problématique de la coordination des deux étages ainsi créés. C'est à la fois pour les retraites du privé et du public qu'il faudrait trouver des mécanismes assurant cette coordination.

Sur ce dernier point, si on considère que le problème de coordination base-complémentaire concerne avant tout la question du respect de l'objectif des 85 % du Smic, une variante du scénario 1 serait une fusion base-complémentaire limitée à la première

[25] Cf Dennery (2023), « Retraites : unifier sans uniformiser, pour réussir une réforme systémique », La grande conversation.

tranche du salaire. On garderait les deux étages, mais en en déplaçant les niveaux. La complémentaire se recentrerait totalement sur la gestion de ce qui dépasse le plafond de la sécurité sociale. Le premier étage ainsi étendu aurait totalement la main pour la garantie des minima de pension, permettant au régime complémentaire de rester dans la logique contributive naturellement associée au fonctionnement en points. Et la même logique pourrait être appliquée au public (figure 31, scénario 3).

Pour ce qui est du problème du diagnostic financier, ce scénario 2 comme le scénario 3 introduiraient de facto une solidarité financière totale pour la retraite de base. En revanche, chacun des deux régimes complémentaires assumerait séparément la responsabilité de son équilibre financier. Mais rien n'exclurait à terme, une fusion de ces régimes complémentaires.

Ceci étant, en attendant les clarifications des comptes que permettraient tel ou tel de ces scénarios, se poseraient en préalable des questions extrêmement complexes de partage des charges transférées entre régimes. Toutes ces propositions et leurs conséquences budgétaires et redistributives seraient à étayer par des simulations approfondies. Elles pourraient néanmoins constituer un bon sujet de réflexion transpartisane, à froid, en acceptant les mêmes délais de concertation dont ont eu besoin, à l'étranger, des exercices de même nature.

4. Synthèse, recommandations et propositions d'évolution du dispositif de suivi

Cette dernière section récapitule les principaux messages des deux sections précédentes, rassemble les recommandations du Comité et propose aussi quelques réflexions sur l'organisation du pilotage des retraites, sur la base de l'expérience accumulée depuis la réforme de 2014.

Pour ce qui est du constat, les nouvelles projections du COR, publiées le 13 juin, font apparaitre un système de retraite qui n'aura été que passagèrement et légèrement excédentaire, de 2021 à 2023. Sous la convention retenue quant aux ressources du système et pour le scénario économique et démographique pris pour référence, les déficits mesurés par la convention dite « EPR » réapparaissent dès l'année en cours. Le déficit est en moyenne de -0,5 point de PIB sur l'horizon de 25 ans sur lequel le Comité doit porter son attention, et il termine à -0,8 point de PIB en fin de projection.

Ce constat global recouvre des situations proches de l'équilibre voire en excédent pour l'Agirc-Arrco et les régimes d'indépendants, et des déficits qui se creusent pour le régime général et la CNRACL. Les baisses de niveau relatif des pensions qu'on y prévoit ne sont pas suffisantes à compenser la dégradation de leurs ratios cotisants/retraités.

Par construction, ce solde EPR n'informe pas sur la situation des autres régimes car il les prévoit équilibrés année après année, soit par la contribution de l'État employeur pour les retraités de la fonction publique d'État, soit par ses subventions d'équilibre pour les autres régimes spéciaux. Là, on doit se contenter d'observer les projections de dépenses. Celles-ci sont décroissantes en part de PIB car, dans ces régimes, le recul du ratio pensions/salaires s'applique à une démographie actuellement plus défavorable mais qui cesse de se dégrader.

Si l'ensemble des économies qui en résultent pouvaient être recyclées au profit des régimes dont les dépenses continuent d'augmenter, on aurait un message global plus favorable. C'est l'hypothèse de la convention alternative « EEC » pour « effort de l'État constant », qui ne figure plus qu'en annexe du rapport du COR, car devenue moins crédible : dans un contexte budgétaire très contraint, l'État souhaite pouvoir disposer de ces économies pour répondre à d'autres attentes. Au demeurant, même dans cette convention plus favorable, le déficit consolidé du système reste significatif à moyen terme, il ne disparaitrait qu'au-delà 2060.

Les déficits sont également durables dans les diverses variantes économiques et démographiques testées par le COR. Il n'y a que dans la variante de mortalité haute qu'on revient *in fine* à des excédents, variante qui n'est, évidemment, pas particulièrement souhaitable. Pour ce qui est des variantes économiques, le COR a décalé vers le bas l'éventail de ses hypothèses de croissance mais, dans cet éventail, il a pris pour référence un scénario supposant qu'on revienne à des progrès de productivité plus élevés que ceux auxquels on a assisté au cours de la décennie écoulée, de 1 % par an. Il s'agit donc d'une hypothèse qui reste volontariste.

Cette persistance des déficits peut surprendre, un an après la mise en œuvre d'une nouvelle réforme. Plusieurs facteurs entrent en ligne de compte. Il y a les révisions à la

baisse de la trajectoire macroéconomique de court-terme en comparaison de celle en fonction de laquelle avait été calibrée la réforme. Pour le régime complémentaire Agirc-Arrco, il y a l'effet d'une revalorisation de la valeur de service du point qui reste inférieure à l'inflation, mais plus favorable que celle qui était retenue pour les projections du COR de l'an dernier.

Il faut aussi rappeler que, si la réforme a durci les critères d'âge, ceci a été et sera en partie contrebalancé par des effets positifs à court ou long terme sur le niveau des pensions, et les mesures plus spécifiquement favorables sur les petites pensions. Pour le système de retraite, l'effet financier est amoindri d'autant. En revanche, la hausse de l'âge de liquidation peut avoir des effets financiers favorables à un niveau plus large, non retracés dans les indicateurs de solde : contrairement à un rééquilibrage du système par le taux de cotisation ou le niveau des pensions, un rééquilibrage par l'âge génère aussi des suppléments de ressources pour l'ensemble des comptes publics, s'il se traduit par un surcroit d'activité. Le bilan d'ensemble de la réforme ne peut donc pas consister à juste comparer les projections de solde des retraites conduites avant et après réforme.

Ceci ayant été dit, quels que pourront être ces effets globaux de la dernière réforme, le message de cette année est que, pour ce qui est du système de retraite, les déficits subsistent et, en application de la loi de 2014, le Comité est tenu d'alerter sur cette persistance, et de recommander que des réponses y soient apportées.

Plusieurs scénarios sont envisageables pour ce faire, entre lesquels le choix est politique. Le Comité considère qu'il n'est pas dans son rôle d'en recommander un à l'exclusion de tous les autres. Il est d'éclairer le choix en analysant la faisabilité et les avantages et inconvénients des différentes options.

En application de cette ligne, pour l'avis de cette année, le Comité relève que

1) L'option de puiser dans les réserves ne serait pertinente que pour des déficits qui ne seraient que ponctuels, or tel n'est pas le cas. Se rajoute, pour le FRR, le fait qu'une partie de son actif est de toute manière préemptée pour l'amortissement les déficits passés, incluant ceux générés par la crise financière de 2008-2009 et la crise sanitaire de 2020. S'agissant de l'autre grand poste de réserves, celles de l'Agirc-Arrco, elles n'entrent pas dans le champ des recommandations du Comité. Le Comité s'interroge toutefois sur le fait que, si ses excédents se confirmaient, ce régime verrait ses réserves continuer de s'accroitre, pendant que se cumuleraient les déficits pour le régime de base. On peut se poser la question d'un rééquilibrage des taux de cotisation entre base et complémentaire qui éviterait ces trajectoires divergentes, une fois établie une doctrine sur le bon niveau à avoir pour ces réserves de l'Agirc-Arrco.

2) Ce redéploiement, néanmoins, ne changerait rien au déficit consolidé du système, s'il se fait à taux de cotisation global constant. Il se trouve que ce taux global est actuellement au niveau maximal prévu par la loi de 2014, on aurait donc épuisé la marge de manœuvre le concernant, du moins pour le cas-type de salarié non-cadre du privé que doit suivre le Comité. Un contournement possible seraient des augmentations de ce taux global pour les salaires plus élevés que ce cas-type, ce qui n'était sans doute pas l'esprit de cette loi, et avec pour conséquence d'affaiblir un lien cotisations-prestations qui s'est déjà beaucoup distendu.

3) Autorisée par les textes serait, en revanche, la mobilisation de ressources autres que des cotisations, mais on en revient à la contrainte globale sur le budget de l'État. De nombreuses pistes sont certes en débat pour ré-accroitre les ressources qui alimentent ce budget de l'État, mais c'est un sujet qui déborde largement des compétences du Comité et, quoi qu'on pense des marges de manœuvre dans ce domaine, le Comité ne se considère pas légitime à en demander l'affectation prioritaire aux retraites, compte tenu de l'ampleur des autres besoins collectifs à honorer.

4) Côté ressources, la seule piste serait donc de lever ce plafond que la loi de 2014 a fixé aux taux de cotisation global. Dans cette hypothèse, même pour des cotisations *stricto sensu*, il faudrait s'assurer que leur relèvement soit aussi neutre que possible pour l'activité économique et ne vienne pas indirectement réduire la marge de manœuvre sur les autres prélèvements. De manière générale, le Comité insiste sur le besoin de raisonner en termes d'équilibre global des finances publiques, et pas seulement d'équilibre du système de retraite traité comme un ensemble autonome sans interaction avec le reste des dépenses et recettes des administrations publiques.

5) Pour ce qui est de l'âge de liquidation, un nouveau relèvement est temporairement exclu, juste après une réforme qui a principalement mobilisé cet instrument. Un des problèmes qu'a posé cette mobilisation par la réforme de 2023 est que, comme en avait prévenu l'avis de 2022, elle conduit à un recul temporaire de la durée passée en retraite en comparaison des générations qui y sont rentrées depuis la fin des années 1990, étant intervenue dans un contexte de ralentissement tendanciel de l'espérance de vie. À ce stade, on ne peut pas encore dire que ce recul fait diverger significativement des objectifs généraux du système car on reste au voisinage du tiers de la vie adulte passé, en moyenne, à la retraite. Mais, si telle est la norme sur laquelle on accepterait de se stabiliser, il serait souhaitable d'y parvenir de manière plus continue qu'on ne l'a fait par le passé. Le Comité recommande donc qu'on ré-envisage, à un horizon à préciser, un couplage de l'âge de liquidation avec les tendances constatées de l'espérance de vie, ce qu'avait commencé à introduire –partiellement– la réforme de 2003. Il s'agit d'un principe certes pas indiscutable, mais qui a l'avantage de la lisibilité et qui permettrait de neutraliser l'un des facteurs d'incertitude sur les projections financières, la possibilité que l'espérance de vie évolue plus favorablement ou moins favorablement qu'en scénario central.

6) Le dernier levier d'ajustement est le niveau relatif des pensions. Actuellement, avec la prédominance de l'indexation prix, ce niveau dépend fortement de la croissance économique. Ceci vaut à la fois pour les deux déterminants de la pension relative que sont le taux de remplacement à la liquidation – via la règle de revalorisation des salaires portés aux comptes – et l'évolution relative de la pension après sa liquidation. Avec cette double dépendance, on n'est jamais assuré que la pension moyenne va évoluer de la manière qui permet de respecter la contrainte budgétaire du système. Une règle simple qui préviendrait le retour permanent des déficits serait que cette pension moyenne ait la même évolution que le salaire moyen, diminuée de l'évolution du ratio retraités/cotisants, et augmentée en sens inverse de la hausse du taux de cotisation, si on est en mesure et si on décide d'activer ce levier.

7) Une telle règle serait la stricte application de la logique de la répartition, elle est donc difficilement contestable dans son principe. Il y a diverses façons de s'y conformer, elles ne sont pas les mêmes dans les régimes par annuités et par points, elles peuvent pondérer différemment l'action sur le taux de remplacement et l'indexation après liquidation, et elles peuvent ou doivent être assorties de modulations ou de garde-fous pour éviter des ajustements trop brutaux et protéger les plus petites retraites. Si on souhaite absolument garantir l'indexation prix après liquidation, il faut réfléchir à des règles de calcul des taux de remplacement qui compensent le coût relatif plus élevé qu'a cette indexation prix en régime de croissance lente. Le Comité recommande que cette question des règles d'indexation soit remise à plat, également dans un esprit d'harmonisation des pratiques entre régimes.

8) Dans l'attente qu'une telle réflexion ne débouche, la seule autre piste que la hausse de cotisations mentionnée *supra* serait la mise en œuvre de mesures ponctuelles sur le niveau de vie relatif des retraités. Les faire porter sur le taux de remplacement a l'inconvénient de n'affecter que le flux de nouveaux retraités, ceux qui ont déjà été touchés par la réforme de 2023. D'ailleurs, dans le régime de base, le paramètre qui permet d'ajuster le taux de remplacement à âge de liquidation donné est la durée requise pour le taux plein, déjà activé par cette réforme. Le levier qui n'a pas été activé en 2023 est celui de la sous-indexation des pensions déjà liquidées. La raison était le fait qu'il avait été sollicité avant la crise sanitaire, en sus d'une bascule de cotisations sociales vers la CSG, également à l'avantage des actifs. En règle générale, il est de fait très problématique d'avoir à reprendre aux retraités une partie de ce qui leur a été accordé à la liquidation et qu'ils considèrent comme le retour qui leur est dû sur leurs cotisations passées.

9) À cet argument du juste retour sur cotisations, on pourrait opposer le fait qu'aucun système de retraite ne peut offrir un taux de retour complètement garanti sur l'effort contributif passé : ce taux de retour est contraint d'évoluer en fonction du contexte démographique –en répartition– ou du rendement du capital –en capitalisation–. Même si on peut espérer qu'il restera légèrement positif, il sera nécessairement plus bas pour les générations qui liquideront dans les décennies à venir. L'équité intergénérationnelle ne s'oppose pas, en soi, à ce que les générations actuellement à la retraite partagent une partie de cette baisse attendue du rendement, au moins à partir d'un certain seuil de niveau de retraite.

10) Des mesures de sous-indexation discrétionnaires ou d'augmentation de la fiscalité des retraites n'en restent pas moins des expédients peu satisfaisants, avec de plus, pour la fiscalité, la propriété paradoxale d'être sans effets sur des indicateurs de déficit qui s'intéressent aux dépenses de retraite brutes. Le Comité est très conscient de la difficulté de mobiliser l'un comme l'autre de ces instruments. Devoir y recourir est le résultat d'une gestion qui a trop régulièrement parié sur un retour à l'équilibre assuré par une croissance économique qui, en pratique, s'est régulièrement avérée en deçà des attentes. C'est précisément cela qu'il s'agirait d'éviter par un calcul des droits à la liquidation davantage calé sur les évolutions les plus probables de la croissance, qui éviterait de devoir aussi souvent recourir à des corrections de trajectoire *a posteriori*.

Ce faisant, on avancerait dans la direction d'une gestion plus fluide de l'adaptation du système de retraite aux évolutions démographiques et économiques.

Aller vers ce type de gestion était, précisément, l'une des intentions du système de pilotage qu'a mis en place la réforme de 2014, combinant projections annuelles du COR et avis également annuels du Comité, mais avec le handicap de devoir le faire sur un système ayant conservé toute sa complexité : ce sont à la fois l'état des lieux et la communication sur les effets des réformes qui ont pâti de cette complexité. Le Système universel devait totalement remettre à plat ce pilotage : c'est à de nouvelles instances qu'il devait incomber, dans le cadre unifié et espéré plus transparent d'une gestion par points. Sachant qu'une telle remise à plat reste difficile à envisager à court-terme, quelques propositions sont-elles possibles pour améliorer ce système de suivi mis en place en 2014 ?

On peut d'abord s'interroger, rétrospectivement, sur l'apport du passage à un rythme de projection annuel. Un rythme plus fréquent que celui qui avait prévalu jusque-là était sans aucun doute nécessaire pour l'entretien de la veille sur la question des retraites. L'idée était d'éviter que l'attention au dossier des retraites ne retombe brutalement après chaque grande réforme. Mais des projections aussi rapprochées apportent peut-être davantage d'information que nécessaire. Une partie de la capacité de travail requise par ce rythme annuel pourrait être mobilisée plus utilement pour des travaux d'investigation plus structurels.

Un deuxième problème qu'ont révélé ces dix années de fonctionnement est le très court délai que la loi a prévu entre la remise des projections du COR et la remise de son avis par le Comité, de l'ordre d'un mois au maximum et parfois moins. Si on passait à un rythme biennal, c'est par exemple entre la remise de projections du COR au printemps de l'année N et la remise d'un avis du Comité au printemps N+1 que pourraient s'étaler des travaux d'instruction plus complète du contenu de son avis, qui pourrait ensuite, plus facilement, être converti en mesures des projets de loi de financement de la sécurité sociale de cette année N+1.

Dans le système actuel, le Comité peut certes travailler en amont des projections du COR en essayant d'anticiper les résultats de ces projections mais, et ceci a été un autre enseignement de la décennie écoulée, ces résultats ne sont que partiellement anticipables, car beaucoup de choses peuvent varier et affecter sensiblement les messages d'une année sur l'autre (cf annexe 2).

L'une d'entre elles, pour le court-terme, est la tendance des trajectoires des programmes de stabilité à ne pas être confirmées d'une projection sur l'autre, car très souvent affectées d'un biais de volontarisme. On a aussi constaté que ces révisions de court-terme, telles que les projections sont construites, modifient également les messages de très long terme, par effets de rebasage. Ceci soulève à la fois la question de la possibilité pour le COR de s'affranchir de ces hypothèses du programme de stabilité – mais sur la base de quelle expertise ? – et de comment rendre les projections de long terme moins sensibles à ces révisions de court-terme. La situation du système de retraite à un horizon de plusieurs dizaines d'années est naturellement sensible aux hypothèses démographiques et, avec des dispositifs d'indexation sur les prix des salaires portés au compte et des pensions, aux scénarios de productivité tendancielle, mais on devrait s'efforcer de la rendre moins

sensible aux révisions de chiffres des années d'amorçage, dont l'impact doit normalement s'amortir avec le temps.

Enfin, pour ces travaux d'expertise, il serait souhaitable que le Comité dispose d'une capacité de mobilisation des administrations plus effective que celle qu'il a pu avoir jusqu'à présent. Il faut dire que, depuis 2017, outre leur mobilisation pour les exercices de projection annuels, ces administrations ont eu à travailler dans un premier temps sur les scénarios de mise en place du Système universel, puis, dans un deuxième temps sur le projet de réforme paramétrique que le gouvernement entendait mettre en place. Le Comité ne pouvait se considérer prioritaire par rapport à ces demandes gouvernementales. Doté d'aucun budget d'études – ce qu'il ne réclame pas –, il ne peut non plus passer commande de travaux originaux hors de la sphère administrative. Il s'est efforcé de pallier cela par la mobilisation des travaux existants et publiés. Pouvoir davantage s'appuyer sur les outils des administrations ou d'équipes de recherche sera particulièrement nécessaire s'il est confirmé qu'il doit procéder, d'ici 2027, au bilan d'ensemble de la réforme conduite en 2023.

Sur ce dernier point, cet avis a été achevé de rédiger dans une période d'incertitude quant à une possible remise en cause de cette réforme. Le Comité, pour ce qui le concerne, n'a pas exploré la faisabilité de remises en cause totales ou partielles des mesures d'économie de cette réforme. C'est uniquement en cas d'évolutions économiques et démographiques plus favorables que celles retenues pour fonder les prévisions d'équilibre du système que la loi de 2014 l'a autorisé à des recommandations de cette nature, condition non satisfaite dans les dernières projections du COR.

Annexe 1 - Avis du Jury citoyen

La loi du 20 janvier 2014 prévoit que le comité de suivi des retraites soit accompagné dans ses travaux par un Jury citoyen composé de neuf femmes et de neuf hommes tirés au sort. Un décret du 20 juin 2014 a précisé que ce Jury devait être consulté avant la remise des avis et recommandations du comité. Le comité de suivi soumet ses orientations au Jury citoyen, qui en débat oralement et communique en retour au comité le contenu de ses discussions.

Le Jury citoyen, renouvelé en 2024, a suivi une journée de formation le 13 mai 2024. Lors de cette session, la direction de la sécurité sociale a présenté les enjeux du système de retraite français ainsi que les principaux éléments de la récente réforme des retraites portée par la loi du 14 avril 2023 de financement rectificative de la sécurité sociale pour 2023. Lors de cette journée de formation, le président du comité de suivi des retraites est également intervenu afin de rappeler le rôle et les missions du Comité.

Réuni le 24 juin 2024, le Jury citoyen s'est, tout d'abord, exprimé sur les grands enjeux financiers du système de retraite ainsi que sur ses paramètres d'ajustement. Les membres du Jury citoyen ont souhaité, par ailleurs, exprimer leur position sur trois grands enjeux : l'information, la simplification et l'emploi des seniors.

S'agissant du **financement du système de retraite**, aucun consensus ne s'est établi entre les membres du Jury citoyen concernant la nécessité ou non de recourir à des ressources complémentaires, certains estimant souhaitable l'apport de nouvelles recettes, d'autres considérant que la priorité devrait être donnée à la régulation des dépenses dans un contexte où les retraites représentent 14 % du PIB. Une piste de mise en place d'un plan d'épargne, sur le modèle du livret A affecté au financement des retraites, avec un capital et des intérêts garantis pour l'épargnant a été évoquée par certains des participants.

Le sujet **des réserves des régimes de retraite** a également fait l'objet de l'attention des membres du Jury. S'agissant de celles de l'Agirc-Arrco, le Jury s'interroge sur la destination de ces réserves. Alors même que le montant constitué de plus de 100 Mds€ en 2023 permet de financer un peu plus d'une année de prestations, le Jury s'interroge sur les finalités poursuivies par les partenaires sociaux dans la constitution de ces réserves. Une clarification de la stratégie d'emploi de ces réserves dans les régimes complémentaires mais également dans l'ensemble des régimes en disposant serait pertinente et notamment afin de mieux comprendre les objectifs poursuivis dans la détention de ce type d'actifs : lissage démographique, réserves de rendement ou de précaution.

Concernant le levier de **l'âge de départ en retraite**, il a été majoritairement estimé qu'il n'existait pas de possibilité dans les prochaines années de le relever encore, compte tenu du caractère conflictuel de la dernière réforme des retraites. Certains membres ont cependant estimé qu'au regard des comparaisons internationales sur les âges effectifs de départ en retraite, il existait encore des marges importantes de relèvement, à la condition de mettre en œuvre les mesures adéquates pour tenir compte des assurés exerçant des métiers pénibles. Enfin, certains membres du Jury ont estimé qu'une suppression de la règle de l'âge d'ouverture des droits pourrait se justifier, en ne conservant que la seule

durée d'assurance : cette logique serait à la fois respectueuse du principe de contributivité des retraites mais aussi équitable puisque permettant de mieux prendre en compte les personnes ayant commencé à travailler tôt. Certains membres du Jury citoyen ont néanmoins indiqué qu'un tel mécanisme pourrait pénaliser de manière excessive les assurés ayant effectué de longues études supérieures (professions médicales par exemple).

Les membres du Jury citoyen ont également évoqué le sujet de **l'indexation des pensions de retraite** et ont majoritairement estimé que l'arrimage sur les prix constituait une règle à la fois logique et équitable, garantissant le pouvoir d'achat des retraités et qu'il n'apparaissait pas souhaitable de remettre en cause cette garantie pour les années à venir.

Le Jury citoyen a, par ailleurs, insisté sur l'insuffisante **information** dont disposaient les citoyens concernant l'ensemble des dispositifs de retraite. La complexité des règles existantes conjuguée à la multiplicité des régimes rendent difficile la compréhension des différents paramètres du régime actuel de retraite. Le site info-retraite.fr est non seulement méconnu mais ne remplit pas suffisamment son rôle d'information du grand public sur l'ensemble des règles existantes.

Alors que la loi du 21 août 2003 portant réforme des retraites, appelée également « loi Fillon » a joué un rôle fondateur en matière d'information retraite, les « relevés individuels de situation » (RIS), disponibles tous les cinq ans à partir de 35 ans, et les « estimations indicatives globales » (EIG), disponibles à partir de 55 ans sont méconnus de certains des membres du Jury. L'application « Mon compte retraite » créée suite à la dernière réforme des retraites du 14 avril 2023 qui permet désormais de simuler ou d'évaluer la date et le montant de retraite est également, selon certains membres, peu connue.

Les membres du Jury regrettent ainsi l'insuffisante communication sur ces dispositifs de nature à atténuer la complexité inhérente du système.

En outre, ils insistent sur la nécessité de **simplifier les règles** notamment entre le public et le privé. L'existence des régimes spéciaux est également remise en cause. A métiers équivalents, l'existence de règles différentes n'est plus justifiée pour les membres du Jury. Si des critères de pénibilité ont justifié la mise en place de règles particulières, celles-ci n'ont plus lieu d'être que ce soit sur l'âge d'ouverture des droits ou sur le calcul du montant de la pension. Le Jury recommande d'harmoniser les règles de liquidation pour certains métiers existant à la fois dans le régime général et dans certains régimes spéciaux (par exemple, les conducteurs de bus). Il insiste sur la nécessité d'assurer un traitement équitable des futurs pensionnés de retraite au moment de la liquidation de leurs droits : aucune différence de traitement ne saurait être justifiée entre assurés dès lors que les missions effectuées sont similaires. L'harmonisation devrait se faire en réduisant progressivement les avantages appliqués dans les régimes spéciaux (RATP, SNCF, etc.) afin de les faire évoluer vers ceux du régime général. Les seules justifications à ce jour de ces écarts semblent être le corporatisme régnant dans ces entreprises et l'absence de volonté des directions et politiques concernés devant les menaces de blocage.

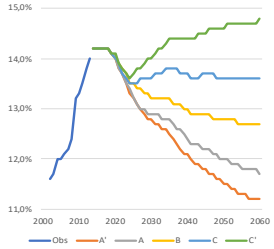
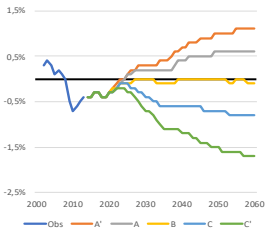
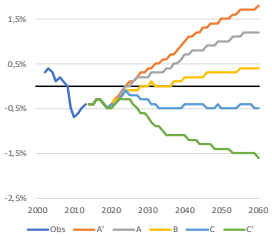
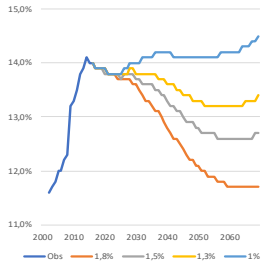
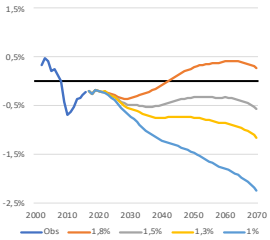
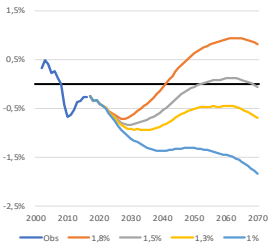
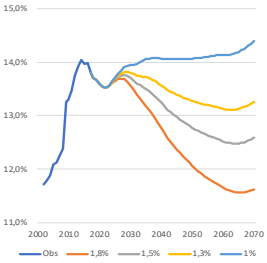
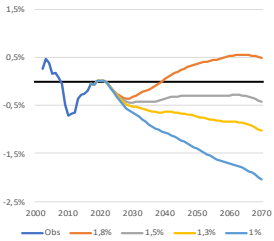
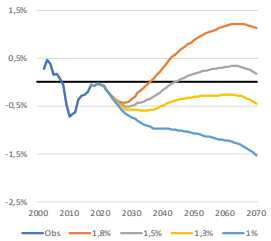
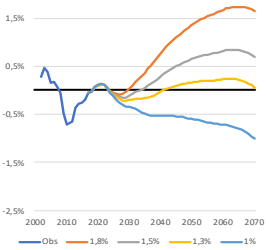
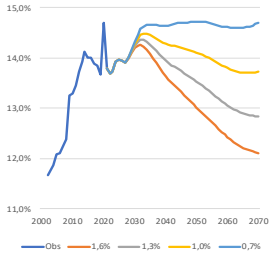
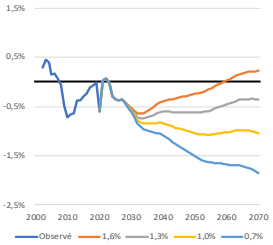
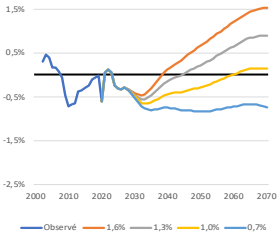
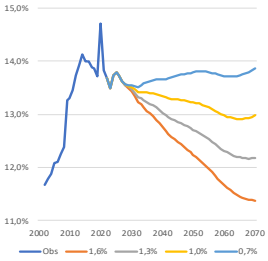
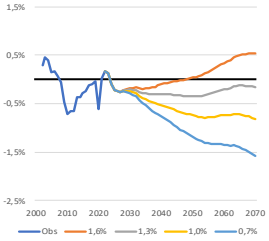
Enfin, le Jury recommande de **mieux accompagner les seniors** lorsqu'ils sont encore en emploi. L'aménagement des conditions de travail ainsi que le recours au temps partiel devraient être encouragés afin de favoriser l'emploi des 60-64 ans. Selon le Jury, ces

mesures seront d'autant plus efficaces qu'on limiterait les possibilités de l'employeur de s'y opposer. Cela peut passer également par

- Améliorer la retraite progressive ;
- Investir dans la formation continue et l'adaptation des compétences des seniors ;
- Renforcer la communication sur les dispositifs existants de soutien à l'emploi et la formation des seniors ;
- Veiller à ce que tous les actifs puissent consulter le solde des points figurant sur leur **compte professionnel de prévention (C2P).**

Il est, par ailleurs, proposé d'augmenter les cotisations sociales sur les revenus perçus par les retraités percevant déjà une pension mais souhaitant poursuivre une activité professionnelle.

Annexe 2 - Soldes et ratio dépenses/PIB : projections successives

	Retraites/PIB	Soldes, selon conventions relatives aux ressources du système		
		CCSS/EPR	COR/TCC	PIB/EEC
a. 2015				
b. 2017				
c. 2018				
d. 2022				
e. 2023				

Source : rapports du COR de 2015, 2017, 2018, 2022 et 2023.
Lecture: Convention CCSS = convention de la Commission des comptes de la sécurité sociale, rebaptisée « Equilibre permanent des régimes » (EPR) en 2021. Convention historique « COR » et convention « PIB » renommées respectivement « Taux de cotisation constant » (TCC) et « Effort de l'Etat constant » (EEC) à la même date.
Note : En 2015, les hypothèses de croissance de la productivité s'étageaient de 1 à 2 %.

Annexe 3 - Missions du Comité de suivi des retraites

Placé auprès du Premier ministre, le Comité a trois missions : i) rendre un avis annuel (avant le 15 juillet) destiné à évaluer si le système s'éloigne, « de manière significative », de ses objectifs, ii) le cas échéant, émettre des recommandations de mesures correctrices, iii) réunir et consulter un Jury citoyen sur ses avis et recommandations.

1- Les avis

Le 15 juillet au plus tard, le Comité doit rendre un avis public s'appuyant notamment sur un rapport, rendu public le 15 juin par le COR, relatif aux indicateurs de suivi des objectifs du système de retraite.

a) Les **objectifs** du système sont précisés au II de l'article L. 111-2-1 du code de la sécurité sociale.

Ils sont de quatre ordres :

- le versement de pensions en rapport avec les revenus tirés de l'activité (objectif I),
- un traitement équitable des assurés au regard de la durée de la retraite comme du montant de leur pension, quels que soient leur sexe, leurs activités et parcours professionnels passés, leur espérance de vie en bonne santé, les régimes dont ils relèvent et la génération à laquelle ils appartiennent (objectif II);
- la solidarité entre les générations et au sein de chaque génération, notamment par l'égalité entre les hommes et les femmes, la prise en compte des périodes de privation involontaire d'emploi, la garantie d'un niveau de vie satisfaisant pour tous les retraités (objectif III) ;
- la pérennité financière assurée par une répartition équitable des contributions entre les générations et, au sein de chaque génération, entre les différents niveaux de revenus et entre les revenus tirés du travail et du capital (objectif IV).

b) Les **indicateurs de suivi** sont précisés par le décret simple du 20 juin 2014 (article D. 114-4-05 du code de la sécurité sociale) :

Pour l'objectif I,

- un taux de remplacement projeté sur dix ans. Ce taux est défini comme le rapport entre la moyenne des pensions perçues l'année de liquidation et le revenu moyen d'activité de la dernière année d'activité pour un salarié non-cadre, relevant du régime général, à carrière ininterrompue avec une rémunération égale à la moyenne du 1er tercile de la distribution des salaires.

Pour l'objectif II,

- la durée moyenne de versement de la pension, projetée sur 25 ans.
- un second taux de remplacement projeté sur dix ans. Ce taux est défini comme le rapport entre la moyenne des pensions perçues l'année de liquidation et le salaire moyen (y compris primes) de la dernière année d'activité pour un assuré ayant effectué toute sa carrière comme agent sédentaire de catégorie B de la fonction publique.

Pour l'objectif III,

- un indicateur d'inégalité entre retraités : par génération de retraités et par sexe, le rapport entre la valeur de la pension en-deçà de laquelle se trouve le premier décile de retraités et la valeur moyenne des pensions (pension moyenne des 10% les moins aisés/pension moyenne des retraités).

- le niveau de vie des retraités rapportés à celui de l'ensemble de la population, par sexe.

Pour l'objectif IV,

- les soldes comptables des régimes projetés sur 25 ans, dans le cadre macroéconomique retenu par le Programme de stabilité en cours.

c) L'**avis** s'appuie notamment sur les résultats donnés par ces indicateurs. Il a quatre finalités :

- indiquer si le système s'éloigne, **de façon significative**, des objectifs. À cet effet, le Comité examine, en particulier et en sus des indicateurs, la prise en compte de la pénibilité, la situation comparée des droits dans les différents régimes et les dispositifs de départ en retraite anticipée,
- analyser la situation comparée des femmes et des hommes, en tenant compte des différences de montants de pension, de durées d'assurance et de l'effet des droits à pension sur les écarts constatés,
- analyser l'évolution du pouvoir d'achat des retraités, et prioritairement des retraités pauvres.

Si l'avis constate une divergence significative par rapport aux objectifs, le Comité adresse au Parlement, au Gouvernement et aux régimes de retraite (base et complémentaires) des recommandations.

2-Les recommandations

Encadrées par le législateur, elles portent sur :

- l'évolution de la durée d'assurance pour le taux plein, en prenant en compte l'évolution de l'espérance de vie, l'espérance de vie à 60 ans en bonne santé, l'espérance de vie sans incapacité, la durée de retraite, le niveau de la population active, le taux de chômage (notamment des jeunes et des seniors), les besoins de financement et la productivité ;
- les transferts du fonds de réserve des retraites ;
- en cas d'évolutions favorables, des mesures positives (renforçant la solidarité du système prioritairement au profit du pouvoir d'achat des retraités les plus modestes, de l'égalité entre femmes et hommes, de la prise en compte de la pénibilité et des accidents de la vie professionnelle) ;
- le niveau des taux de cotisation (base et complémentaire), **sans que l'augmentation recommandée excède une limite déterminée par décret**. L'article D. 114-4-0-13 précise que l'augmentation ne peut porter au-delà de 28 % le prélèvement vieillesse sur les rémunérations d'un salarié non-cadre relevant du régime général, à carrière ininterrompue, et dont la rémunération mensuelle est égale au salaire moyen du premier tercile de distribution des salaires, ce qui donne une faible marge ;
- l'affectation d'autres ressources, notamment pour financer les prestations non contributives.

Les recommandations **ne peuvent avoir pour effet de faire baisser les taux de remplacement en deçà de limites déterminées par décret**. L'article D. 114-4-0-14 précise que les mesures recommandées ne peuvent conduire à diminuer en deçà des 2/3 le rapport entre la moyenne des pensions perçues l'année de la liquidation et le revenu moyen d'activité perçu pendant la dernière année d'activité.

En outre, l'article L. 4162-21 du code du travail évoque la prise en compte des recommandations du comité pour la détermination des taux de cotisation finançant le compte personnel de prévention de la pénibilité (article 10 de la loi du 20 janvier 2014).

Le Gouvernement présente au Parlement les suites qu'il entend donner à ces recommandations, le Comité rendant, au plus tard, un an après publication de celles-ci, un avis public sur leur suivi.

3-Le Jury citoyen

Le Comité réunit et consulte un Jury citoyen pour préparer ses avis et recommandations.

La loi prévoit que le Jury « accompagne » les travaux du comité. Le décret précise qu'il est « consulté » avant la remise des avis et recommandations et prévoit que le Comité soumette ses orientations au Jury, qui en débat oralement et communique en retour au comité « le contenu de ses discussions ».

4- Missions additionnelles découlant de la réforme de 2023

L'article 18-I de la loi 2023-270 du 14 avril 2023 a ajouté une mission supplémentaire au comité, celle de vérifier que le montant de la majoration prévue au premier alinéa de l'article L. 351-10 permet aux assurés justifiant de la durée d'assurance nécessaire pour bénéficier d'une pension à taux plein de se voir servir par les régimes de base et complémentaires, lors de la liquidation de leur pension, un montant brut mensuel total des pensions de vieillesse de droit personnel au moins égal à 85 % du montant mensuel du salaire minimum de croissance net des cotisations et des contributions sociales obligatoires d'origine légale ou conventionnelle.

À terme, cette loi a aussi chargé le Comité d'une évaluation plus complète des effets de la réforme, à conduire d'ici 2027 : son article 10-XXVII indique que « avant le 1er octobre 2027, le comité mentionné à l'article L. 114-4 du code de la sécurité sociale remet au Parlement un rapport d'évaluation de la présente loi ainsi que des mesures légales et réglementaires en matière d'emploi des seniors prises après sa publication. Il analyse l'évolution des différents paramètres de l'équilibre financier de l'ensemble des régimes obligatoires de base à l'horizon de 2040. Ce rapport peut donner lieu à un débat à l'Assemblée nationale et au Sénat sur le bilan et les conditions d'adaptation de la présente loi ».

Annexe 4 - Liste des sigles

AAD	Age d'annulation de la décote
ACOSS	Agence centrale des organismes de sécurité sociale
AGIRC	Association générale des institutions de retraite des cadres
AOD	Age d'ouverture des droits
APU	Administrations publiques
ARRCO	Association pour le régime complémentaire des salariés
ASPA	Allocation de solidarité aux personnes âgées
CADES	Caisse d'amortissement de la dette sociale
CCSS	Commission des comptes de la sécurité sociale
CNAV	Caisse nationale d'assurance vieillesse
CNRACL	Caisse nationale de retraite des agents des collectivités locales
COR	Conseil d'orientation des retraites
CRDS	Contribution au remboursement de la dette sociale
CSG	Contribution sociale généralisée
CSR	Comité de suivi des retraites
DREES	Direction de la recherche, des études, de l'évaluation et des statistiques
EEC	Effort de l'État constant (convention de projection des ressources du système de retraite)
EPR	Équilibre permanent des régimes (convention de projection des ressources du système de retraite)
FPE	Fonction publique d'État
FSV	Fonds de solidarité vieillesse
FRR	Fonds de réserve des retraites
IRCANTEC	Institution de retraite complémentaire des agents non titulaires de l'État et des collectivités publiques
ITAF	Impôts et taxes affectées
MICO	Minimum contributif
PLFSS	Projet de loi de financement de la sécurité sociale
RAFP	Régime additionnel de la fonction publique

Annexe 5 - Auditions conduites en vue de l'avis 2024

15 décembre 2023

M. Gilbert Cette (président du Conseil d'orientation des retraites)
M. Charles Dennery (OCDE)
M. Michael Zemmour (Université de Paris I)

5 mars 2024

Mme Pauline Givord, MM. Mathieu Chabaud, Jean Rubin et Lionel Wilner (Insee, Département des études économiques)
M. Pierre Chaperon (Galea)

29 mars 2024

Mme Emmanuelle Cambois, MM. François Clanché et Laurent Toulemon (Institut national des études démographiques)
Mme Sandrine Lemery et M. Adrien Perret (Fonds de réserve des retraites)
M. Philippe Laffon (EDF)
M. Jean-Luc Matt (Conseil d'Etat)

29 avril 2024

M. Renaud Villard et Mme Valérie Albouy (CNAV)

30 avril 2024

M. Hippolyte d'Albis (Université de Paris I)
M. Emmanuel Bétry et Mme Albane Sauveplane (DG Trésor)
MM. François-Xavier Selleret et Julien Pouget (Agirc-Arrco)

31 mai 2024

Mme Christel Colin, MM. Aurélien Daubaire, et Vladimir Passeron (Insee, Direction des statistiques démographiques et sociales)
M. Hervé Lanouzière (Directeur, Institut national du travail, de l'emploi et de la formation professionnelle)

Annexe 6 - Composition du Comité de suivi des retraites

Membres

M. Didier BLANCHET, président
Mme Anne LAVIGNE
Mme Yannick MOREAU
M. Philippe GUDIN DE VALLERIN
M. Gautier MAIGNE

Rapporteurs
Mme Jennifer BOUAZIZ
M. Denis LE BAYON

Assistante
Mme Isabelle MANBON