

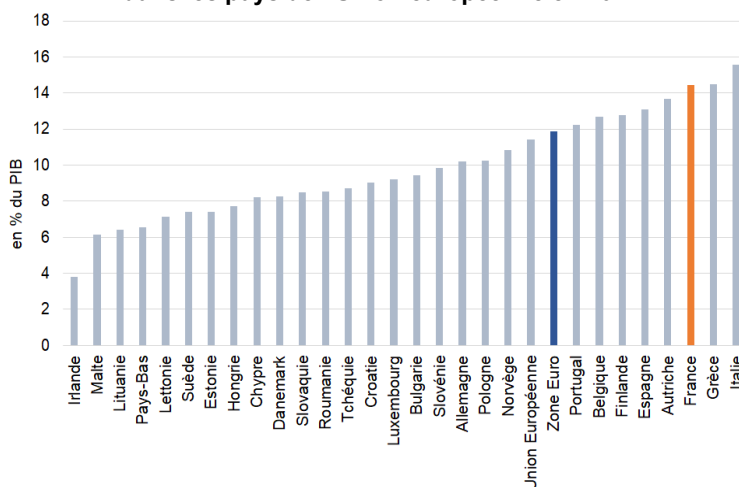


## Le système de retraite face aux défis démographiques

Charlotte COMBIER

- Le système de retraite français se caractérise par un âge de sortie du marché du travail précoce en comparaison des autres pays de l'OCDE, et un niveau de vie des retraités proche de celui des actifs, soit un niveau relatif élevé en comparaison internationale.
- La France est un des pays de l'Union européenne consacrant la plus forte part de sa richesse au financement des dépenses publiques de retraite. La viabilité du système de retraite est notamment fragilisée par le vieillissement démographique. Alors qu'on comptait plus de quatre cotisants pour un retraité en 1990, ce ratio n'est plus que d'environ 2,5 en 2025 et atteindrait 1,6 en 2070. En conséquence, le déficit du système de retraite, qui atteint déjà 5,1 Md€ en 2025, se creuserait jusqu'en 2070 en l'absence de mesure nouvelle visant à assurer sa viabilité.
- Pour rétablir l'équilibre financier du système de retraite, le dernier rapport annuel du Conseil d'orientation des retraites identifie trois principales familles de leviers d'ajustement : (i) une modération des pensions de retraite, (ii) une hausse des cotisations sociales des employeurs ou des salariés et (iii) une augmentation de l'âge effectif de départ à la retraite. L'évaluation de l'impact économique de ces leviers montre que seule la hausse de l'âge effectif de départ à la retraite permet d'améliorer le solde du système de retraite tout en stimulant l'activité économique, favorisant ainsi plus durablement la viabilité globale des finances publiques.
- Un départ plus tardif doit aller de pair avec des mesures pour renforcer la soutenabilité du travail pour les seniors, c'est-à-dire leur capacité à exercer leur métier sur le long terme en tenant compte de l'organisation et des conditions de travail ainsi que leur état de santé.
- L'instauration d'un régime partiel par capitalisation comme complément de la répartition bénéficierait au financement de l'économie, mais nécessiterait qu'au moins une génération (cotisants actuels ou retraités actuels) accepte des sacrifices financiers pour permettre la transition. Elle ne dispense pas par ailleurs des mesures nécessaires pour assurer la pérennité financière du système obligatoire par répartition.

**Dépenses publiques de retraites en part de PIB dans les pays de l'Union européenne en 2022**



Source : Ageing Report 2024, calculs DG Trésor.

Note de lecture : En 2022, la France consacrait 14,4 % de son PIB aux dépenses de retraites alors que l'Allemagne consacrait 10,4 % de son PIB aux dépenses de retraites.

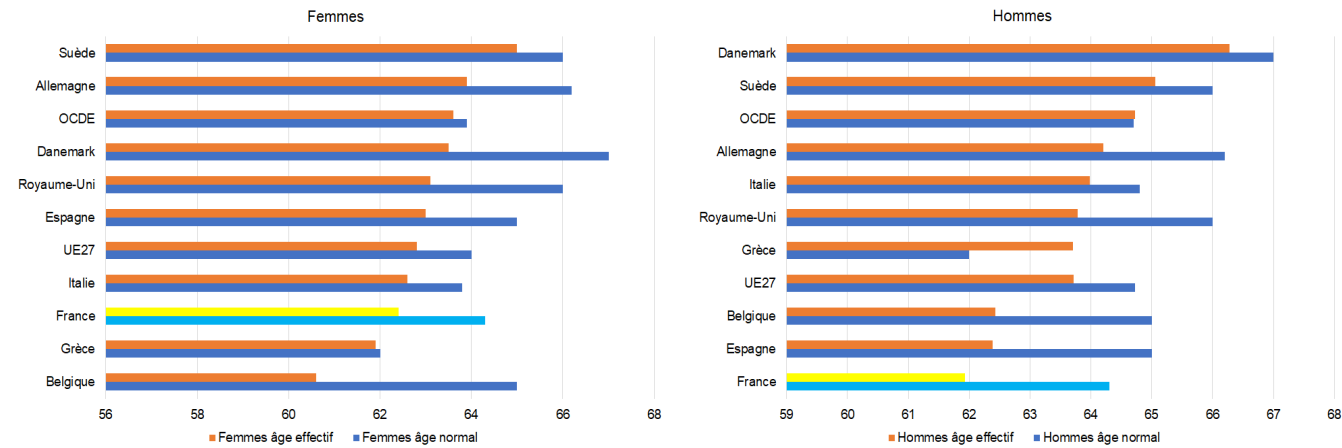
# 1. La France combine un âge précoce de sortie du marché du travail et un niveau de vie relatif élevé des retraités

## 1.1 L'âge effectif de sortie du marché du travail est faible en France

L'âge moyen de sortie du marché du travail est plus précoce en France que dans la plupart des pays de l'OCDE, alors que le taux de remplacement moyen du système de retraite français, c'est-à-dire le pourcentage du dernier salaire perçu à la retraite, est dans la moyenne de ces pays. En moyenne dans les pays de l'OCDE, les hommes se retirent du marché du travail à 64,7 ans et les femmes à 63,6 ans. En France, cet âge est inférieur, avec 61,9 ans pour les hommes et 62,4 ans pour les femmes (cf. Graphique 1).

Cette sortie du marché du travail plus précoce s'explique notamment par les paramètres du système de retraite. Outre les paramètres de droit commun (cf. Encadré 1), il existe en France de nombreux dispositifs dérogatoires concernant plus d'un tiers des personnes liquidant leur pension (cf. Encadré 2). L'âge désiré de départ en retraite est également plus faible : les cotisants français désirent partir en retraite 1 an avant l'âge de départ moyen, alors que les cotisants allemands désirent partir en retraite environ 6 mois plus tard que l'âge de départ moyen<sup>1</sup>.

Graphique 1 : Âge effectif et âge normal de départ en France et dans plusieurs pays de l'OCDE



Source : Estimations de l'OCDE fondées sur les résultats des enquêtes nationales sur la population active et sur l'Enquête sur les forces de travail de l'Union européenne. L'âge normal de la retraite est l'âge d'ouverture des droits à pension sans décote, tous régimes confondus, après une carrière complète commencée à 22 ans. Lorsque l'âge de la retraite varie d'un régime à l'autre, c'est l'âge maximal qui est pris en compte pour définir l'âge normal de la retraite du pays considéré. L'âge moyen effectif de sortie du marché du travail correspond à l'âge effectif de sortie du marché du travail pour les assurés âgés de 40 ans et plus. Pour s'affranchir des effets de composition démographique, l'OCDE estime les sorties du marché du travail d'après la variation des taux d'activité plutôt que d'après celle de la population active. Ces variations sont calculées pour chaque cohorte (synthétique) répartie en tranches d'âges de cinq ans. Chaque tranche est pondérée en fonction de sa part moyenne dans la population des pays de l'OCDE.

Note de lecture : L'âge effectif de sortie du marché du travail pour les hommes est en moyenne de 61,9 ans en France. Il est de 65 ans en moyenne en Suède.

Note : L'âge effectif moyen de sortie du marché du travail est indiqué en 2024. L'âge normal de la retraite se rapporte aux individus qui ont pris leur retraite en 2024, après une carrière complète commencée à 22 ans.

Encadré 1 : Un système de retraite structuré par une double condition d'âge et de durée, mais morcelé

Dans le régime général des salariés du privé, le montant de la retraite résulte de trois paramètres : le salaire annuel moyen (SAM) calculé sur la base des 25 meilleures années de carrière, le taux de liquidation qui dépend de l'âge de liquidation de la pension, et le coefficient de proratisation qui découle du nombre de trimestres validés<sup>a</sup>.

a. Un trimestre peut être cotisé (au titre de ses revenus d'activité) ou validé (au titre de la maternité, de l'éducation des enfants ou du chômage par exemple). La somme des trimestres validés et cotisés constitue la durée d'assurance validée d'un assuré dans le système de retraite.

(1) Secrétariat général du Conseil d'orientation des retraites (2024), « Les opinions sur les retraites en France et en Allemagne », document de travail n° 7, Conseil d'orientation des retraites, novembre.

L'obtention d'une pension à taux plein peut résulter de deux mécanismes. Le premier consiste à avoir à la fois atteint l'âge d'ouverture des droits (AOD) et validé la durée d'assurance requise (DAR). La réforme des retraites 2023 devait progressivement porter l'AOD à 64 ans à compter de la génération 1968 et la DAR à 43 annuités à compter de la génération 1965. À la suite de sa suspension, ces échéances sont décalées respectivement à la génération 1969 et à la génération 1966. Le deuxième consiste à atteindre l'âge d'annulation de la décote, fixé à 67 ans, qui ouvre automatiquement droit au taux plein même lorsque la DAR n'est pas atteinte.

À défaut de remplir l'une de ces deux conditions, la pension est minorée par l'application d'une décote, sauf en cas de dispositifs dérogatoires (cf. Encadré 2). Cette double condition (AOD et DAR) vise à garantir le double objectif d'équité du système de retraite : équité relative au nombre d'années cotisées et équité relative à la durée de vie passée en retraite.

Toutefois, ces règles de calcul des pensions de retraites ne sont pas uniformes selon le régime d'affiliation de l'assuré, chaque régime appliquant ses propres modalités de détermination de la pension. Le système français de retraite est très fragmenté : il comprend 42 régimes ou caisses de retraite correspondant à différentes catégories professionnelles (salariés du secteur privé, fonctionnaires, travailleurs indépendants, professions libérales et réglementées, personnels de l'aviation civile, etc.). Cette fragmentation favorise l'existence de nombreux « poly-pensionnés », c'est-à-dire de retraités percevant des pensions issues de plusieurs régimes. Ceux-ci représentent environ un quart des retraités et reflètent des carrières mobiles, marquées par des passages entre les secteurs public et privé ou entre différents statuts professionnels au cours de la vie active.

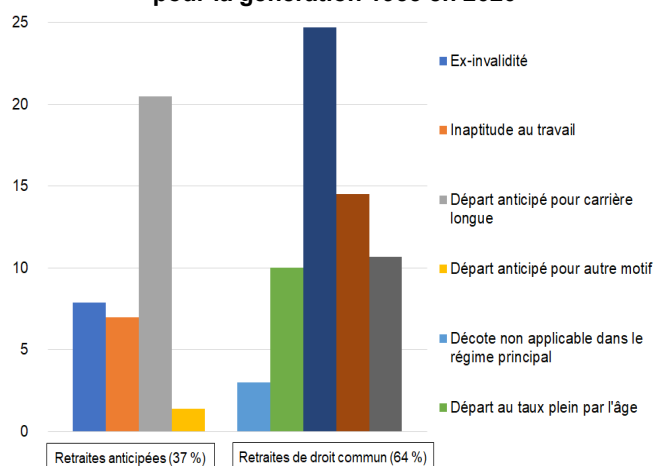
## Encadré 2 : Le système de retraite français est marqué par de nombreux dispositifs dérogatoires à l'âge d'ouverture des droits de droit commun

Il n'existe pas un « âge légal » de départ en France mais plusieurs « âges légaux » en fonction de la trajectoire professionnelle et personnelle des assurés. L'âge d'ouverture des droits de droit commun (AOD, cf. Encadré 1), souvent assimilé à « l'âge légal », est actuellement de 62 ans et 9 mois et sera relevé progressivement jusqu'à 64 ans pour les générations nées après 1968. Toutefois, une part importante des assurés peut partir avant l'AOD grâce à différents dispositifs dérogatoires. Plus d'un tiers des nouveaux retraités liquident ainsi leurs droits avant l'âge légal de droit commun.

Le principal dispositif dérogatoire est celui des retraites anticipées pour carrière longue (RACL), créé en 2003. Il permet aux assurés ayant commencé à travailler jeunes de partir avant l'AOD. Ainsi, les personnes ayant débuté leur activité avant 16 ans peuvent partir à taux plein dès 58 ans, et celles ayant débuté leur activité avant 18, 20 ou 21 ans à respectivement 60 ans, 62 ans et 63 ans. En 2020, 21 % des nouveaux retraités ont liquidé leur pension au titre de ce dispositif (cf. Graphique 2). Cependant, le bénéfice de la retraite anticipée pour carrière longue n'est pas directement lié à l'exercice de métiers pénibles et à une plus mauvaise santé. Une étude récente de la Cnav<sup>a</sup> montre que les bénéficiaires de ce dispositif présentent, en moyenne, une espérance de vie supérieure à celle des autres assurés et passent donc davantage d'années à la retraite.

Par ailleurs, les assurés reconnus inaptes, invalides ou handicapés peuvent partir au taux plein dès 62 ans.

**Graphique 2 : Diversité des motifs de liquidation des pensions de retraites en France pour la génération 1953 en 2020**



Source : Drees, calculs des auteurs.

Note de lecture : En 2020, 21 % des assurés de la génération 1953 ont liquidé leur pension de retraite dans leur régime de base principal au titre des retraites anticipées pour une carrière longue.

a. Goujon S. (2024), « Retraites anticipées pour carrière longue : une mortalité singulière ? », Document de travail, Caisse nationale d'assurance vieillesse.

Environ 15 % des retraités liquident leurs droits dans ce cadre chaque année. Enfin, les militaires ainsi que les agents titulaires exerçant dans des emplois classés en catégorie active ou super-active (policiers, surveillants pénitentiaires, aides-soignantes, pompiers par exemple) bénéficient également d'un âge d'ouverture des droits anticipé, généralement compris entre cinq et dix ans avant l'âge de droit commun, sous réserve de conditions de durée de service.

## 1.2 Un niveau de vie des retraités proche de celui de l'ensemble de la population, élevé en comparaison internationale

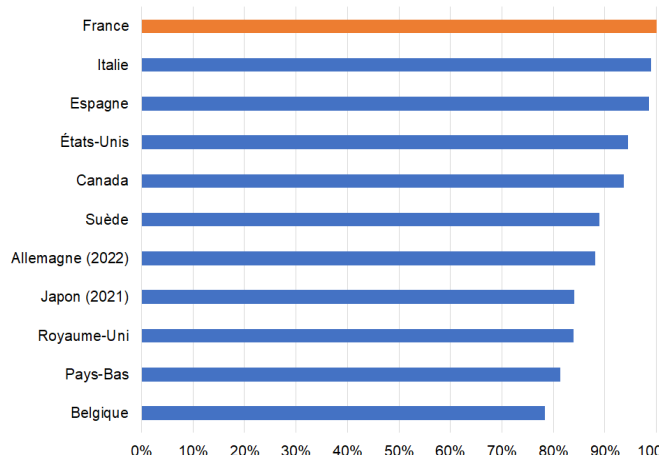
Les pensions moyenne et médiane de droit direct des 17,3 millions de retraités résidant en France sont proches de 1 700 € bruts par mois fin 2023, ce qui signifie que la moitié des retraités perçoivent une pension supérieure à ce montant. Environ un tiers des retraités disposent de moins de 1 200 € bruts de pension tandis qu'un quart d'entre eux ont une pension égale ou supérieure à 2 400 € bruts. À titre de comparaison, le SMIC mensuel s'établissait à 1 747 € bruts en 2023, et le salaire moyen des salariés du secteur privé s'élevait à 3 613 € bruts par mois en équivalent temps plein en 2023.

Bien que leurs pensions brutes soient inférieures aux revenus d'activité des actifs, les retraités voient cet écart largement atténué en termes de niveau de vie<sup>2</sup>. Plusieurs facteurs contribuent à cette situation : ils bénéficient notamment de taux de contribution sociale généralisée (CSG) plus faibles et n'ont généralement plus d'enfants à charge.

La France se distingue ainsi comme le pays où le niveau de vie relatif des retraités est le plus élevé parmi ceux suivis par le Conseil d'orientation des retraites (cf. Graphique 3).

En outre, les retraités sont plus fréquemment propriétaires de leur résidence principale, souvent après avoir achevé le remboursement de leur emprunt immobilier. La prise en compte des « loyers imputés » – c'est-à-dire l'avantage économique dont bénéficient les propriétaires occupants en n'ayant pas à acquitter de loyer pour se loger – conduit même à estimer un niveau de vie des retraités supérieur de 6,5 % à celui du reste de la population en 2023.

**Graphique 3 : Niveau de vie des plus de 65 ans relativement à celui de l'ensemble de la population en 2023 dans plusieurs pays**



Source : Base de données distribution des revenus de l'OCDE 2026, calculs COR.

Note de lecture : En 2023, les ménages de plus de 65 ans avaient un niveau de vie équivalent à celui de l'ensemble des ménages en France.

Enfin, les retraités sont moins exposés au risque de pauvreté que l'ensemble de la population. En 2024 leur taux de pauvreté s'établit à 10,4 %, contre 15,4 % pour l'ensemble de la population. Le passage à la retraite est ainsi associé à une baisse du taux de pauvreté : alors que 12,4 % des nouveaux retraités se trouvaient dans une situation de pauvreté en 2020 juste avant leur départ en retraite, cette proportion diminue à 8,3 % après leur première année de retraite<sup>3</sup>.

Les retraités disposent par ailleurs d'un patrimoine net plus important, supérieur en moyenne de 29 % à celui des actifs. En effet, ils sont plus souvent propriétaires de leur logement que les actifs. Ce patrimoine continue par ailleurs de croître après la liquidation de la pension, les personnes âgées de 65 ans et plus continuant en moyenne à épargner et ayant une probabilité importante d'hériter (plus de la moitié des ménages percevant un héritage ont une personne de référence de plus de 60 ans<sup>4</sup>).

(2) Le niveau de vie correspond au revenu disponible corrigé par le nombre de personnes dans le ménage (mesuré par les unités de consommation).

(3) Aubert P. (2026), « Niveau de vie des retraités : le taux de pauvreté baisse significativement lors du départ à la retraite », *Études et Résultats*, n° 1369.

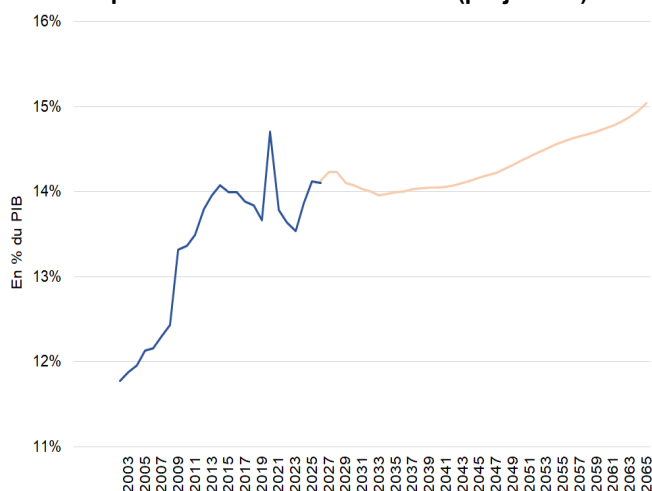
(4) Insee (2026), « Enquête Histoire de Vie et Patrimoine 2020-2021 ».

## 2. Le vieillissement de la population et la baisse de la fécondité pèsent sur la viabilité du système de retraite

Pour assurer ce niveau de vie aux retraités, la France consacre une part importante de sa richesse au financement des retraites. Les dépenses de retraites sont le premier poste de dépenses sociales en France (55 %), atteignant 14,1 % du PIB en 2025 (422 Md€). La France est ainsi le 3<sup>e</sup> pays de l'Union européenne pour les dépenses publiques de pensions en pourcentage de PIB, derrière la Grèce et l'Italie (cf. Graphique de couverture), alors que sa démographie est plus favorable que celle de nombreux pays de l'UE. Ces dépenses de retraites sont financées à hauteur des deux tiers par des cotisations et à un tiers par des impôts et taxes affectées (cf. Encadré 3).

Les dépenses de retraites ont augmenté de plus de 2 points de PIB depuis le début des années 2000 (cf. Graphique 4).

**Graphique 4 : Évolution des dépenses de retraite en part de PIB entre 2002 et 2070 (projection)**



Source : COR, rapport annuel 2026.

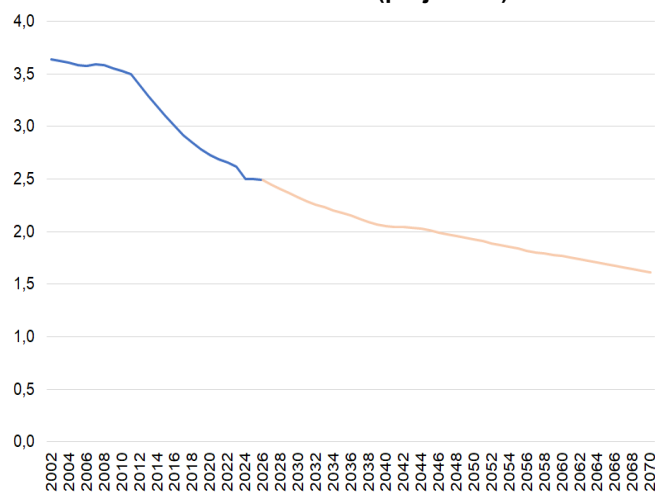
Lecture : En 2025, la France consacre 14,1 % de son PIB aux dépenses de retraites. En 2070, d'après les projections du COR, la France devrait consacrer 15,3 % de son PIB aux dépenses de retraite.

Note : Les données après 2025 sont des projections.

La situation financière du système de retraite en France continuerait de se dégrader à législation inchangée, notamment en raison du vieillissement de la population. Le système français repose sur un financement par répartition. Son équilibre dépend ainsi de la solidarité entre les actifs et les retraités : les cotisations versées

par les premiers financent directement les pensions des seconds. Or, le ratio démographique, qui mesure le nombre de cotisants âgés de 20 à 64 ans pour un retraité de 65 ans ou plus, se dégrade continûment depuis plusieurs décennies. Cette tendance, qui résulte de l'allongement de l'espérance de vie et du vieillissement des générations nombreuses du *baby boom*, est renforcée par la baisse récente de la fécondité. Alors qu'on comptait plus de quatre cotisants pour un retraité en 1990, ce ratio n'est plus que d'environ 2,5 en 2025. Selon les projections du COR, il devrait poursuivre sa baisse pour atteindre 1,6 en 2070 (cf. Graphique 5). En d'autres termes, là où quatre actifs finançaient une pension de retraite il y a trente-cinq ans, moins de deux actifs devront demain assumer cette même charge. Cette évolution pèse mécaniquement sur la viabilité financière du système, la part des dépenses de retraites dans le PIB augmentant de 1,2 pt à horizon 2070 dans ces mêmes projections, tandis que la part des recettes du régime dans le PIB diminuerait. Le solde du système de retraite serait déficitaire à -0,2 % du PIB en 2030 et pourrait se dégrader jusqu'à -2,4 % du PIB à l'horizon 2070 si aucune réforme ne révisé la législation actuelle.

**Graphique 5 : Évolution du rapport démographique entre 2002 et 2070 (projection)**



Source : COR, rapport annuel 2026.

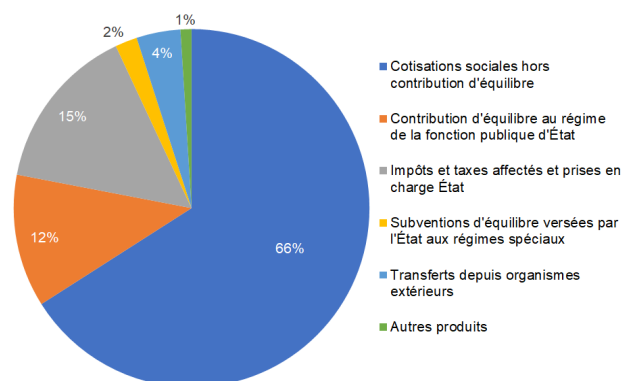
Lecture : En 2002, 3,5 actifs cotisaient pour 1 retraité. En 2025, 2,5 actifs cotisaient pour 1 retraité, et en 2070 1,6 actifs cotiseront pour 1 retraité d'après les projections du COR.

Note : Les données après 2025 sont des projections.

### Encadré 3 : La mesure du solde du système de retraite

La mesure du solde du système de retraite résulte nécessairement de choix conventionnels. Si la comptabilisation des dépenses de prestations du système de retraite (422 Md€ en 2025) est consensuelle, la mesure des ressources nécessite de recourir à une convention. En effet, les dépenses de retraite ne sont financées en moyenne qu'aux deux tiers par des cotisations sociales, le tiers restant étant financé par l'impôt (contribution sociale généralisée – CSG), des taxes affectées (forfait social et taxe sur les salaires, transfert de TVA) et une contribution d'équilibre versée par l'État pour les retraites des fonctionnaires, comme l'illustre le Graphique 6.

**Graphique 6 : Structure du financement des dépenses de retraite en France en 2025**



Le financement en partie par des ressources non contributives se justifie par la dimension redistributive du système. En effet, si le système de retraite français repose principalement sur une logique contributive –

Source : COR, rapport annuel 2026.

Note de lecture : En 2025, le financement des dépenses de retraites en France était assuré à hauteur de 66 % par des cotisations sociales hors contribution d'équilibre.

les revenus d'activité constituant le principal déterminant du niveau de pension – il intègre également de nombreux mécanismes redistributifs. Ainsi, il prévoit des droits familiaux (trimestres accordés au titre de la maternité ou de l'éducation des enfants, assurance vieillesse des parents au foyer, majoration de pension pour les parents de trois enfants ou plus) et des droits conjugaux (pensions de réversion). Par ailleurs, certains *minima* de pension présentent également une dimension redistributive, comme le minimum contributif (Mico).

C'est pourquoi le Comité de suivi des retraites recommande d'analyser la viabilité financière du système de retraite à l'aune de la part des dépenses de retraites dans le PIB plutôt que d'un solde. Par ailleurs, la situation financière du système de retraite ne peut s'étudier indépendamment de la situation des finances publiques dans leur ensemble.

La « convention conforme à la législation », dite également « convention d'équilibre permanent des régimes », prévoit que la contribution employeur de l'État équilibre le régime de la fonction publique d'État (cf. Graphique 6). Cette contribution d'équilibre conduit à un taux de cotisation de l'État employeur (que l'État se verse à lui-même) de l'ordre de 78,3 % pour les fonctionnaires civils et de 126,1 % pour les fonctionnaires militaires en 2025, très élevé en comparaison de celui observé au régime général (27,98 %). Un taux de cotisation employeur plus élevé dans la fonction publique que dans le privé s'explique pour plusieurs raisons : une assiette différente (seul le traitement hors primes est pris en compte pour la fonction publique d'État) ; le financement direct de la composante redistributive des régimes des agents du secteur public (alors que par exemple les droits conjugaux et familiaux sont financés par la branche famille pour les salariés du privé) ; le financement de certaines fonctions régaliennes (dispositions spécifiques des pensions des militaires de catégorie active ou super-active, relativement à leur durée de contribution par exemple) ; et également la maîtrise de la masse salariale de l'État sur les dernières décennies, qui contribue à une structure démographique défavorable de son régime de retraites.

L'Institut des Politiques Publiques a calculé que si la compensation démographique<sup>a</sup>, les avantages professionnels accordés aux catégories actives et aux militaires, et les droits familiaux étaient financés distinctement, le taux de cotisation employeur de l'État ne s'élèverait plus qu'à 34,7 %<sup>b</sup>. Par ailleurs, cet écart de

a. Le mécanisme de « compensation démographique » regroupe un ensemble de transferts financiers entre les principaux régimes de base obligatoires d'assurance vieillesse visant à résorber, suivant des références *a minima*, les inégalités issues de déséquilibres démographiques et les disparités de capacité contributive qui existent entre les régimes. Ce dispositif de transferts entre régimes est à somme nulle au global.

b. Aubert P. *et al.* (2025), « Retraites des fonctionnaires d'État : faut-il changer la convention comptable ? », Note de l'Institut des politiques publiques.

taux de cotisation ne semble pas imputable à un traitement plus favorable des fonctionnaires : une étude de la Drees<sup>c</sup> montre que leur régime de retraite n'est en moyenne pas plus généreux que celui des salariés du privé. En effet, les assurés du régime de la fonction publique bénéficient certes d'un taux de remplacement plus élevé (75 % contre 50 % au régime général des salariés du privé) mais celui-ci s'applique sur seulement une partie de la rémunération (le traitement indiciaire sans primes, alors que ces dernières représentent en moyenne environ 30 % de la rémunération des agents<sup>d</sup>).

c. Drees (2022), « [Retraite : règles de la fonction publique et du privé – Comparaison du calcul des droits à la retraite à l'aide du modèle Trajectoire](#) », *Les Dossiers de la DREES*, n° 103, Direction de la recherche, des études, de l'évaluation et des statistiques.

d. COR, rapport annuel 2026.

### 3. L'allongement des carrières, assorti de mesures pour faciliter le maintien en emploi, améliore le solde du système de retraite tout en favorisant l'activité économique

#### 3.1 Trois familles de leviers paramétriques sont envisageables pour redresser le solde du système

Face aux déséquilibres persistants entre les ressources et les dépenses du système de retraite, le Conseil d'orientation des retraites<sup>5</sup> identifie schématiquement trois principales familles de leviers d'ajustement : (i) une moindre générosité des prestations de retraite, (ii) une hausse des cotisations sociales des employeurs ou des salariés et (iii) une augmentation de l'âge effectif de départ à la retraite, qui peut passer par un recul de l'âge d'ouverture des droits, une augmentation de la durée d'assurance requise ou un resserrement des dispositifs dérogatoires. Ces leviers ne sont pas exclusifs : ils peuvent être mobilisés séparément ou de manière combinée, selon les choix politiques retenus et les objectifs poursuivis en matière d'équité, de compétitivité économique et de niveau de vie des retraités. La DG Trésor, ainsi que le Cepremap et l'OFCE, ont simulé pour le COR l'impact économique de ces différents leviers<sup>6</sup>. Malgré les spécificités de leurs modèles, les trois institutions présentent des résultats qualitativement semblables sur la hiérarchisation des leviers au regard de leur impact macroéconomique.

Le premier levier est de modérer la progression des pensions nettes de prélèvements, par exemple *via* une indexation des pensions et des droits moins dynamique que l'inflation. Une modération des pensions pèserait sur l'activité à court terme en raison d'effets keynésiens, même si cet effet serait atténué par la forte propension des retraités à épargner d'éventuels suppléments de revenu<sup>7</sup>. L'impact sur l'activité se résorberait en grande partie à moyen et à long terme (cf. Graphique 7).

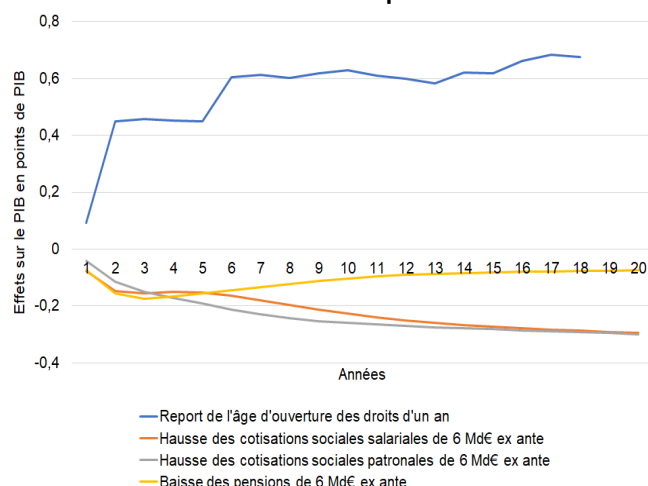
Le deuxième levier est une hausse des cotisations sociales affectées au financement du système de retraite. Une hausse de cotisations salariés ou employeurs a des effets similaires à long terme car elles modifient de la même manière le rapport entre coût du travail et salaire perçu, appelé coin fiscal-social. En revanche, à court terme, une hausse des cotisations salariés pèse négativement sur la demande et a donc un impact plus négatif sur l'activité qu'une hausse de cotisations employeurs, dont les effets se matérialisent plus progressivement *via* l'offre. Une hausse des cotisations salariales ou patronales de 0,2 point de PIB aurait un effet négatif de l'ordre de -0,3 points de PIB à moyen et long terme : l'impact sur l'activité perdure et s'amplifie, en raison notamment des effets sur la compétitivité de la hausse du coût du travail.

(5) COR, rapport annuel 2026.

(6) Direction générale du Trésor (2026), « [DG Trésor : présentation du modèle et des résultats](#) », *Document de travail*, n° 3, Conseil d'orientation des retraites.

(7) Insee (2025), « [L'épargne des ménages au sommet](#) », *Note de conjoncture*.

**Graphique 7 : Impact sur l'activité économique (en points de PIB) de plusieurs leviers paramétriques de rétablissement du solde du système de retraite dans le temps**



Source : Direction générale du Trésor.

Note de lecture : Au bout de 10 ans, un relèvement d'une année de l'AOD améliore le PIB d'environ 0,6 points de PIB, alors qu'une hausse de 6 Md€ des cotisations sociales patronales diminue le PIB d'environ 0,3 points. Le montant de 6 Md€ retenu pour les simulations de cotisations et modération des pensions est illustratif.

Le troisième levier est un recul de l'âge effectif de départ à la retraite, qu'il soit atteint en agissant sur l'âge d'ouverture des droits, la durée d'assurance requise, ou les dispositifs dérogatoires. En allongeant la durée d'activité, cette mesure produit un double effet favorable sur l'équilibre financier des retraites : elle accroît les recettes, du fait de cotisations versées plus longtemps, et diminue les dépenses en réduisant la durée moyenne de versement des pensions. Par ailleurs, elle augmente l'offre de travail, ce qui a des effets positifs sur l'activité, et engendre des recettes supplémentaires pour les finances publiques (TVA, impôt sur le revenu, impôt sur les sociétés, etc.). À titre illustratif, une hausse d'une année de l'âge d'ouverture des droits à raison d'un trimestre supplémentaire par génération aurait un effet positif d'environ +0,6 points de PIB sur l'activité économique à moyen et long terme.

La hausse de l'âge effectif de départ à la retraite est donc le seul levier permettant d'améliorer le solde du système de retraite tout en stimulant l'activité économique et en réduisant également le déficit public hors retraites. À défaut, une modération des pensions permet d'améliorer le solde du système en ne pesant

que faiblement sur l'activité à long terme. Enfin, une hausse des cotisations est récessive pour l'économie à court comme à long terme.

### 3.2 Pour accroître le taux d'activité des seniors, les mesures de relèvement de l'âge de départ en retraite doivent s'accompagner de mesures pour renforcer la soutenabilité du travail

Le relèvement de l'âge ou de la durée de cotisation dans le système de retraite accroîtrait l'offre de travail des seniors et leur taux d'emploi, sans que cela pénalise l'emploi des plus jeunes. À l'échelle d'une entreprise, certaines études mettent en évidence des effets d'éviction, *i.e.* un ralentissement de l'embauche de jeunes ou de leurs salaires et promotions (Boeri *et al.*, 2016 ; Bianchi, 2023). Toutefois, ces effets sont localisés et d'ampleur et de durée limitée. Au niveau de l'ensemble de l'économie, la littérature conclut à l'absence d'effet significatif sur l'emploi des jeunes, confirmant que la quantité de travail dans l'économie n'est pas fixe et suggérant qu'il existe des complémentarités entre jeunes et seniors (Kalwij *et al.*, 2010 ; Carta *et al.*, 2025<sup>8</sup>). La hausse du taux d'emploi des seniors permise par les réformes successives des retraites depuis les années 1990 n'a d'ailleurs pas entraîné de hausse tendancielle du chômage des jeunes.

Des mesures soutenant l'offre et la demande de travail des seniors permettraient d'amplifier l'effet du relèvement de l'âge sur leur taux d'emploi. Le développement de la formation des seniors, en lien avec les besoins des employeurs, permettrait d'améliorer les appariements sur le marché du travail, l'adéquation des compétences, et de soutenir l'employabilité des seniors. En outre, une amélioration de la soutenabilité du travail contribuerait à limiter les sorties précoces des travailleurs. En effet, en France en 2019, 37 % des salariés ne se sentent pas capables de « tenir dans leur travail jusqu'à la retraite »<sup>9</sup>, et 10 % des 55-61 ans sont inactifs pour raison de santé ou de handicap<sup>10</sup>. La soutenabilité du travail, concept plus large que la pénibilité, désigne la capacité à exercer son métier sur le long terme. Elle dépend à la fois de l'organisation, du contenu et des conditions de travail

(8) Carta F., D'Amuri F. et von Wachter T. (2021), "Older workers, pension reforms and firm outcomes", *Labour Economics*.

(9) Beatriz M. (2023), « Quels facteurs influencent la capacité des salariés à faire le même travail jusqu'à la retraite ? », *Dares Analyses*, n° 17, Direction de l'animation de la recherche, des études et des statistiques.

(10) Castelain E., Delaporte A. et Rémila N. (2024), « La situation des seniors sur le marché du travail en 2023 », *Insee Références*, Insee.

mais aussi de la situation du salarié, notamment son état de santé ou l'articulation de son travail avec sa vie privée. Les facteurs les plus susceptibles de contribuer à réduire l'insoutenabilité ressentie sont une plus grande autonomie au travail, un soutien social plus fort grâce à l'aide de ses collègues ou à la présence d'instances représentatives du personnel, ainsi qu'une diminution de l'intensité et des contraintes de rythme<sup>11</sup>.

L'allongement des carrières suppose également une meilleure prise en compte de l'usure professionnelle liée aux métiers pénibles, afin de permettre davantage aux salariés concernés de se maintenir en emploi, ce qui passe en premier lieu par l'accompagnement des reconversions professionnelles. Plusieurs dispositifs ont été mis en place dans les réformes récentes pour améliorer la gestion de la pénibilité. La réforme Touraine de 2014 a instauré le compte pénibilité, devenu compte professionnel de prévention (C2P), qui permet d'accompagner les salariés exposés à des facteurs de pénibilité en leur permettant d'accumuler des points à utiliser afin de financer des formations ou

des projets de reconversions vers des métiers moins exposés au cours de la carrière. Fin 2024, 2,7 millions d'assurés disposaient d'un C2P.

La réforme des retraites de 2023 a renforcé ce dispositif en créant un fonds d'investissement dans la prévention de l'usure professionnelle (FIPU), destiné à prévenir en amont la pénibilité dite « ergonomique » (postures pénibles, vibrations mécaniques, manutention de charges lourdes). Ce fonds finance des équipements de prévention dans les entreprises, des actions de sensibilisation et de prévention des risques, ainsi que des formations et des reconversions professionnelles. Financé par la branche accidents du travail / maladies professionnelles de la sécurité sociale, il est doté d'environ 1 Md€ sur cinq ans.

Mis en place récemment, ces dispositifs montent en charge progressivement et devront être évalués à l'aune de leur efficacité en matière de prévention de la pénibilité.

#### 4. Une part de régime par capitalisation bénéficierait au financement de l'économie mais nécessiterait des arbitrages complexes pour son financement

Si le système de retraite français fonctionne essentiellement par répartition, au sens où les cotisations des actifs paient les pensions des retraités de façon contemporaine, d'autres régimes de retraites à l'étranger fonctionnent pour leur composante obligatoire par capitalisation collective ou individuelle, c'est-à-dire que les cotisations des actifs permettent l'accumulation d'un stock de capital qui servira à financer les pensions de ces mêmes actifs devenus retraités. La France a introduit en 2003 une tranche de capitalisation obligatoire assise sur les primes des fonctionnaires via le régime de retraite additionnel de la fonction publique (RAFP, 54 Md€ d'encours à fin 2025) qui constitue le principal régime par capitalisation français<sup>12</sup>. La loi PACTE (2019) a par ailleurs contribué à développer les dispositifs de retraite supplémentaire, au premier rang desquels le PER (plan d'épargne-retraite) dont l'encours est en forte croissance (+46 % en 2024-2025, pour un total de 150,4 Md€). Toutefois

les encours restent à date modestes à l'échelle du système : en France, en 2024, les cotisations versées sur les produits facultatifs d'épargne-retraite représentent 5,4 % de l'ensemble des cotisations retraite et les prestations versées 2,2 % du total. Par ailleurs, les professions libérales<sup>13</sup>, les agriculteurs et les cadres<sup>14</sup> sont surreprésentés parmi les 19 % des ménages détenteurs d'un produit d'épargne retraite. Les PER d'entreprise constituent toutefois un levier d'élargissement du public cible, notamment pour les employés et ouvriers, en particulier au sein des PME, qui restent aujourd'hui moins couvertes par les dispositifs d'épargne retraite<sup>15</sup>.

Les régimes par répartition sont vulnérables à des risques démographiques comme le vieillissement de la population (*cf.* partie 2.), ou à une faible croissance qui limite la progression des salaires, et donc des cotisations. Un système par capitalisation bénéficie

(11) Baaklini N. et Nguyen T. D. (2026), « [Marché du travail : quelles marges pour retrouver le chemin du plein emploi ?](#) », *Trésor-Éco*, n° 404.

(12) Le régime additionnel de la fonction publique (RAFP), créé en 2003, en phase de montée en charge, devrait voir son encours continuer à croître d'ici à 2040. Le RAFP bénéficie d'un taux de rendement de ses actifs qui s'élève à 4,7 % par an depuis 2006.

(13) Le fort taux de détention de PER par les professions libérales s'explique partiellement par l'absence de dispositifs d'épargne salariale leur bénéficiant.

(14) Casarotti A. *et al.* (2025), « [La détention de patrimoine des ménages en 2024](#) », *Insee Focus*, n° 354.

(15) En 2024, 8,9 % des entreprises de moins de 50 salariés disposaient d'un PER d'entreprise, contre 28,4 % pour l'ensemble des entreprises (source : Dares, L'épargne salariale en 2024).

d'un rendement déterminé par celui des actifs financiers dans lequel il investit (actions, obligations, etc.), qui dépend lui-même notamment des perspectives de croissance économique dans les pays concernés. À titre d'exemple, le régime par capitalisation public suédois offre un rendement annuel moyen, net des frais de gestion et brut de l'inflation, de 8,7 % depuis 2001. L'OCDE, dans le *Panorama des Pensions* conclut à un rendement réel (après déduction de l'inflation) positif pour la plupart des États étudiés, avec plusieurs États (Australie, Canada, Israël, Colombie) affichant des performances réelles supérieures à 4 % par an en moyenne sur les 10 ou 15 dernières années.

L'introduction d'un étage de capitalisation constituerait un levier susceptible de limiter la diminution anticipée du taux de remplacement moyen, en apportant une source de revenus complémentaire aux prestations issues du régime par répartition. En France, le rendement des actifs de l'ERAFP permet par exemple de revaloriser les pensions qu'il sert à un rythme supérieur à l'inflation (+28 % entre 2013 et 2026 soit 5 points au-dessus de l'inflation). En Suède, la mise en place de la capitalisation a permis de concilier la viabilité budgétaire et le maintien d'un niveau de vie élevé pour les retraités<sup>16</sup>.

Par ailleurs, la mise en place d'un pilier de capitalisation dans le régime par répartition actuel contribuerait au financement de l'économie et de l'innovation en accélérant le développement des marchés de capitaux en Europe. En effet, en allongeant l'horizon de placement, la capitalisation permet de financer des secteurs avec des retours d'investissement plus longs (comme l'industrie) ou des investissements risqués mais porteurs (comme dans la tech). L'exemple de la Suède est éloquent sur ce point. En effet, la profondeur de son épargne-retraite, dont les actifs représentent 106,6 % du PIB contre 12,2 % en France, a contribué au développement d'un marché des capitaux particulièrement dynamique. Avec une capitalisation boursière égale à 175 % du PIB en 2024 (contre 102 % en France) et 823 introductions en bourse entre 2016 et 2023 (six fois plus que la France

sur la même période), la Suède se distingue ainsi comme l'un des marchés de capitaux les plus dynamiques d'Europe.

Toutefois, la transition d'un régime par répartition vers un système comportant un étage obligatoire de capitalisation représenterait un coût important. En effet, cette transition impliquerait une « double cotisation » : il serait nécessaire, d'une part, de continuer à financer par répartition les pensions des retraités actuels et, d'autre part, de constituer un stock de capital destiné au financement des droits en capitalisation futurs. L'amorçage d'un étage de capitalisation obligatoire nécessiterait ainsi la constitution de ressources de financement supplémentaires. Celle-ci ne devrait donc pas dispenser de mesures pour assurer la pérennité financière du système obligatoire par répartition et ramener le déficit public à un niveau compatible avec la stabilisation du ratio de dette publique<sup>17</sup>. En effet, la constitution d'un actif de capitalisation ne peut être dissociée du financement des engagements existants du régime par répartition : accumuler un stock de capital pour financer de futurs droits par capitalisation tout en laissant se creuser le déficit du système par répartition ne constituerait qu'un déplacement de la dette du système actuel.

À titre illustratif, l'amorçage d'un étage obligatoire de capitalisation permettant aux assurés aujourd'hui âgés de 20 ans de percevoir, à leur âge d'ouverture des droits, une pension composée à hauteur de 20 % de droits acquis en capitalisation nécessiterait de mobiliser environ 37 Md€ par an de ressources supplémentaires, en sus de celles déjà affectées au financement du système par répartition et de celles nécessaires à l'atteinte de l'équilibre de ce dernier<sup>18</sup>. Le coût budgétaire estimé est toutefois dépendant du rendement-cible, estimé dans cette simulation à celui observé au RAEP depuis sa création en 2005 (4,7 % bruts annuels) et serait diminué en cas de rendements comparables à ceux observés en Suède depuis 2001. Il dépend aussi de la manière dont seraient traités les dispositifs de solidarité dont bénéficient certains assurés (e.g. Mico).

(16) OCDE, Études économiques : Suède, 2023.

(17) Pour assurer la viabilité financière de la composante par répartition du système de retraite, en agissant uniquement sur le niveau des pensions, la pension moyenne devrait augmenter moins vite que dans le scénario à législation inchangée, à hauteur de 1,0 point en 2030, de 3,3 points en 2045 et de 7,4 points en 2070. Alternativement, le faire uniquement via l'âge de départ impliquerait de porter l'âge moyen de départ à la retraite à 64,2 ans en 2030, 65,6 ans en 2045 et 67,6 ans en 2070, soit respectivement 0,3 an, 1,2 an et 3,0 ans au-dessus du niveau atteint spontanément à législation inchangée, selon le rapport annuel du COR de 2026. Si l'équilibre était assuré par une hausse des prélèvements affectés au financement des retraites, le taux de prélèvement devrait être relevé de 0,5 point en 2030 par rapport au niveau atteint spontanément (32,3 %), de 2,1 points en 2045 et de 5,6 points en 2070.

(18) Cette simulation est réalisée sous l'hypothèse d'un rendement de 4,7 % bruts, à l'instar du rendement du RAEP depuis sa création. L'introduction d'une part de capitalisation de 10 % nécessiterait, en proportion, 18,5 Md€ de ressources supplémentaires par an.

Ce financement devrait être assuré par (i) les retraités, (ii) les actifs, ou (iii) les administrations publiques, s'additionnant à celui nécessaire pour équilibrer le système par répartition. Dans le premier cas, les pensions de retraite devraient être réduites d'environ 7 % en valeur réelle pour financer l'étagage de capitalisation. Dans le deuxième cas, il faudrait augmenter d'environ 3,6 points le taux de cotisation (à répartir entre employeur et salarié) aujourd'hui fixé à 28 % pour les salariés au régime général privé, ce qui accroîtrait significativement le coût du travail et pèserait sur l'activité économique (*cf.* partie 3). Dans le troisième cas, l'État devrait accroître ses émissions de dette publique à hauteur d'environ 37 Md€ supplémentaires par an, ce qui accroîtrait

probablement le rendement exigé par les investisseurs et donc le coût global de la dette publique, qui atteint déjà 65 Md€ en 2025.

Les pays qui ont mené cette transition, comme la Suède, se sont en partie appuyés sur des fonds de réserve provisionnés d'environ 4 ans de pensions de retraites en parallèle d'une refonte majeure de leur système de retraite. La France ne dispose pas à ce jour de fonds d'amorçage bénéficiant d'un niveau de provisionnement comparable. À titre d'exemple, le Fonds de réserve pour les retraites, réserve financière destinée à l'origine à lisser les besoins de financement futurs, ne représente qu'environ un mois de pensions de retraite.

## Éditeur :

Ministère de l'Économie,  
des Finances et de la  
Souveraineté industrielle,  
énergétique et numérique

Direction générale du Trésor  
139, rue de Bercy  
75575 Paris CEDEX 12

## Directeur de la Publication :

Dorothee Rouzet  
tresor-eco@dgtresor.gouv.fr

## Mise en page :

Maryse Dos Santos  
ISSN 1777-8050  
eISSN 2417-9620

## Derniers numéros parus

### Octobre 2026

N° 405 Logement : des tensions structurelles pesant sur l'offre et la mobilité  
Diego Davo, Clémence Faivre, Anouk Pradier

### Septembre 2026

N° 404 Marché du travail : quelles marges pour retrouver le chemin du plein emploi ?  
Nicolas Baaklini, Tu Duyen Nguyen  
N° 403 Finances publiques : une situation dégradée, un redressement nécessaire  
Sous-direction des finances publiques

<https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/tags/Tresor-Eco>



Direction générale du Trésor



@DGTresor

Pour s'abonner à *Trésor-Éco* : [bit.ly/Trésor-Eco](https://bit.ly/Trésor-Eco)

Pour toute demande presse, merci de vous adresser à [presse@dgtresor.gouv.fr](mailto:presse@dgtresor.gouv.fr) (01 44 87 73 24)

*Ce document a été élaboré sous la responsabilité de la direction générale du Trésor et ne reflète pas nécessairement la position du ministère de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle, énergétique et numérique.*