MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE

Liberté
Égalité
Fraternité



Introduction

Dorothée ROUZET

MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE

Liberté
Égalité
Fraternité

La série « Les Clefs de l'Économie » 1/2


MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE, ÉNERGÉTIQUE
ET NUMÉRIQUE

Trésor-Éco
Les Clefs de l'Économie

N° 403 • Septembre 2026

Direction générale du Trésor

Finances publiques : une situation dégradée, un redressement nécessaire

Sous-direction des finances publiques

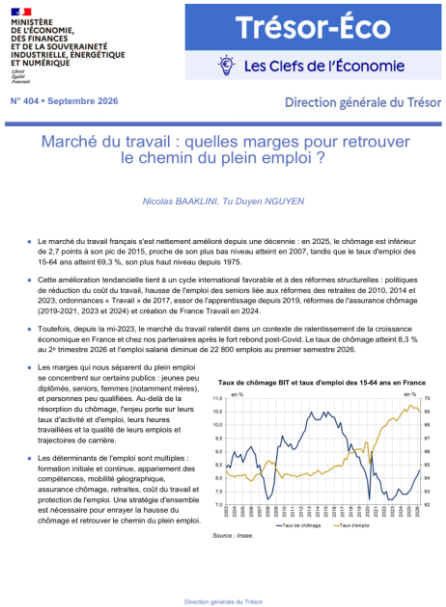
- Le déficit public de la France a atteint 5,1 % en 2025, soit le quatrième niveau le plus élevé de l'Union européenne, et la dette publique 115,7 % du PIB, soit le troisième niveau le plus élevé après la Grèce et l'Italie. Cette situation contraste avec le début des années 2000, où la France affichait une position budgétaire proche de l'Allemagne.
- Les finances publiques françaises se caractérisent par la concomitance d'un taux de prélèvements obligatoires et de dépense publique rapportés au PIB élevés, qui reflète notamment l'ampleur du modèle de protection sociale.
- Après une amélioration continue entre 2011 et 2019, le solde public s'est détérioré sous l'effet des crises successives et des mesures de soutien mises en œuvre pour en atténuer les conséquences économiques et sociales. D'autres facteurs ont aussi contribué à la croissance des dépenses, notamment la hausse de la charge de la dette, l'effort de défense ou le vieillissement de la population.
- Des efforts importants de consolidation des finances publiques sont nécessaires pour assurer la soutenabilité de la dette publique et respecter les engagements européens de la France. Un rapport de quatre économistes publié en juin 2026 préconise ainsi un effort de l'ordre de 125 Md€ à horizon 2032 par rapport au scénario « à politique inchangée ».

Évolution de la dette et du déficit public de la France et de l'Allemagne de 2001 à 2025

Source : Insee, compte de la nation.

Note de lecture : En 2020, le déficit public s'élevait à 8,9 % de PIB en France contre 4,4 % du PIB en Allemagne (échelle de gauche), tandis que la dette atteignait 114,9 % de PIB en France contre 68 % en Allemagne (échelle de droite).

Direction générale du Trésor


MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE, ÉNERGÉTIQUE
ET NUMÉRIQUE

Trésor-Éco
Les Clefs de l'Économie

N° 404 • Septembre 2026

Direction générale du Trésor

Marché du travail : quelles marges pour retrouver le chemin du plein emploi ?

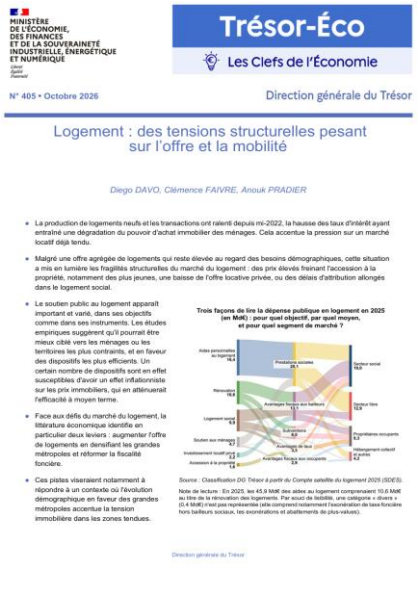
Nicolas BAAKLINI, Tu Duyen NGUYEN

- Le marché du travail français s'est nettement amélioré depuis une décennie : en 2025, le chômage est inférieur de 2,7 points à son pic de 2015, proche de son plus bas niveau atteint en 2007, tandis que le taux d'emploi des 15-64 ans atteint 69,3 %, son plus haut niveau depuis 1975.
- Cette amélioration tendancielle tient à un cycle international favorable et à des réformes structurelles : politiques de réduction du coût du travail, hausse de l'emploi des seniors liée aux réformes des retraites de 2010, 2014 et 2023, ordonnances « Travail » de 2017, essor de l'apprentissage depuis 2019, réformes de l'assurance chômage (2019-2021, 2023 et 2024) et création de France Travail en 2024.
- Toutefois, depuis la mi-2023, le marché du travail ralentit dans un contexte de ralentissement de la croissance économique en France et chez nos partenaires après le fort rebond post-Covid. Le taux de chômage atteint 8,3 % au 2e trimestre 2026 et l'emploi salarié diminue de 22 800 emplois au premier semestre 2026.
- Les marges qui nous séparent du plein emploi se concentrent sur certains publics : jeunes peu diplômés, seniors, femmes (notamment mères), et personnes peu qualifiées. Au-delà de la résorption du chômage, l'enjeu porte sur leurs taux d'activité et d'emploi, leurs heures travaillées et la qualité de leurs emplois et trajectoires de carrière.
- Les déterminants de l'emploi sont multiples : formation initiale et continue, appariement des compétences, mobilité géographique, assurance chômage, retraites, coût du travail et protection de l'emploi. Une stratégie d'ensemble est nécessaire pour enrayer la hausse du chômage et retrouver le chemin du plein emploi.

Taux de chômage BIT et taux d'emploi des 15-64 ans en France

Source : Insee.

Direction générale du Trésor


MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE, ÉNERGÉTIQUE
ET NUMÉRIQUE

Trésor-Éco
Les Clefs de l'Économie

N° 405 • Octobre 2026

Direction générale du Trésor

Logement : des tensions structurelles pesant sur l'offre et la mobilité

Diego DAVO, Clémence FAIVRE, Anouk PRADIER

- La production de logements neufs et les transactions ont ralenti depuis mi-2022, la hausse des taux d'intérêt ayant entraîné une dégradation du pouvoir d'achat immobilier des ménages. Cela accentue la pression sur un marché locatif déjà tendu.
- Malgré une offre agrégée de logements qui reste élevée au regard des besoins démographiques, cette situation a mis en lumière les fragilités structurelles du marché du logement : des prix élevés freinant l'accession à la propriété, notamment des plus jeunes, une baisse de l'offre locative privée, ou des délais d'attribution allongés dans le logement social.
- Le soutien public au logement apparaît important et varié, dans ses objectifs comme dans ses instruments. Les études empiriques suggèrent qu'il pourrait être mieux ciblé vers les ménages ou les territoires les plus contraints, et en faveur des dispositifs les plus efficients. Un certain nombre de dispositifs sont en effet susceptibles d'avoir un effet inflationniste sur les prix immobiliers, qui en atténuerait l'efficacité à moyen terme.
- Face aux défis du marché du logement, la littérature économique identifie en particulier deux leviers : augmenter l'offre de logements en densifiant les grandes métropoles et réformer la fiscalité foncière.
- Ces pistes viseraient notamment à répondre à un contexte où l'évolution démographique en faveur des grandes métropoles accentue la tension immobilière dans les zones tendues.

Trois façons de lire la dépense publique en logement en 2025 (en Md€) : pour quel objectif, par quel moyen, et pour quel segment de marché ?

Source : Classification DG Trésor à partir du Compte satellite du logement 2025 (SDES).

Note de lecture : En 2025, les 45,9 Md€ des aides au logement comprenaient 10,6 Md€ au titre de la rénovation des logements. Par souci de lisibilité, une catégorie « divers » (0,4 Md€) n'est pas représentée (elle comprend notamment l'exonération de taxe foncière hors bailleurs sociaux, les exonérations et abattements de plus-values).

Direction générale du Trésor


MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE, ÉNERGÉTIQUE
ET NUMÉRIQUE

Trésor-Éco
Les Clefs de l'Économie

N° 406 • Octobre 2026

Direction générale du Trésor

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.

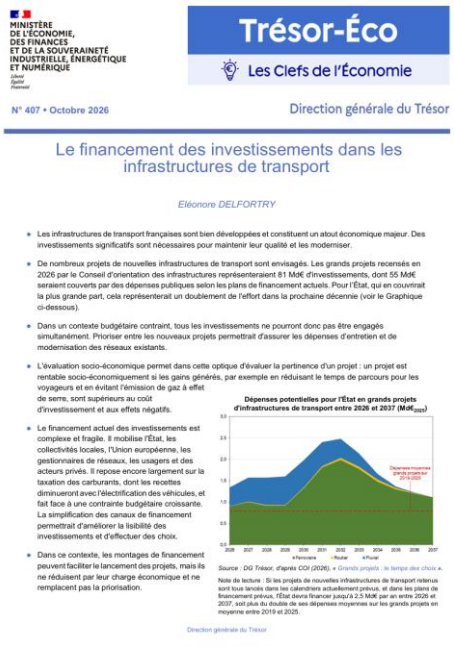
Note de lecture : En 2022, la France consacrait 14,4 % de son PIB aux dépenses de retraites alors que l'Allemagne consacrait 10,4 % de son PIB aux dépenses de retraites.

Direction générale du Trésor

MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE

Liberté
Égalité
Fraternité

La série « Les Clefs de l'Économie » 2/2



MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE, DES FINANCES ET DE LA SOUVERAINETÉ INDUSTRIELLE, ÉNERGÉTIQUE ET NUMÉRIQUE

Trésor-Éco

Les Clefs de l'Économie

N° 407 • Octobre 2026 — Direction générale du Trésor

Le financement des investissements dans les infrastructures de transport

Eléonore DELFORTRY

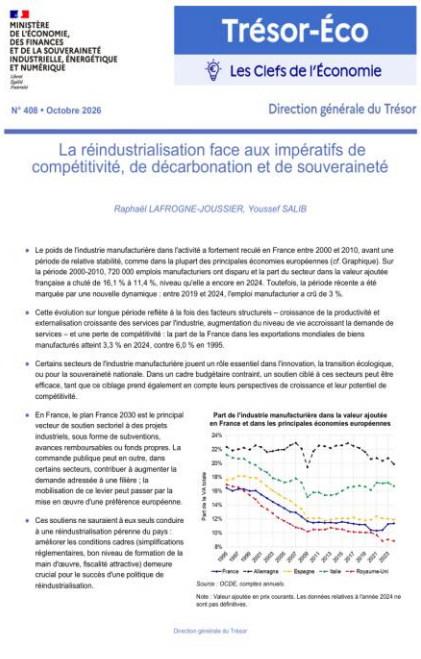
- Les infrastructures de transport françaises sont bien développées et constituent un atout économique majeur. Des investissements significatifs sont nécessaires pour maintenir leur qualité et les moderniser.
- De nombreux projets de nouvelles infrastructures de transport sont envisagés. Les grands projets recensés en 2026 par le Conseil d'orientation des infrastructures représenteraient 81 Md€ d'investissements, dont 55 Md€ seraient couverts par des dépenses publiques selon les plans de financement actuels. Pour l'État, qui en couvrirait la plus grande part, cela représenterait un doublement de l'effort dans la prochaine décennie (voir le Graphique ci-dessous).
- Dans un contexte budgétaire contraint, tous les investissements ne pourront donc pas être engagés simultanément. Prioriser entre les nouveaux projets permettrait d'assurer les dépenses d'entretien et de modernisation des réseaux existants.
- L'évaluation socio-économique permet dans cette optique d'évaluer la pertinence d'un projet : un projet est rentable socio-économiquement si les gains générés, par exemple en réduisant le temps de parcours pour les voyageurs et en évitant l'émission de gaz à effet de serre, sont supérieurs au coût d'investissement et aux effets négatifs.
- Le financement actuel des investissements est complexe et fragile. Il mobilise l'État, les collectivités locales, l'Union européenne, les gestionnaires de réseaux, les usagers et des acteurs privés. Il repose encore largement sur la taxation des carburants, dont les recettes diminueront avec l'électrification des véhicules, et fait face à une contrainte budgétaire croissante. La simplification des canaux de financement permettrait d'améliorer la lisibilité des investissements et d'effectuer des choix.
- Dans ce contexte, les montages de financement peuvent faciliter le lancement des projets, mais ils ne réduisent par leur charge économique et ne remplacent pas la priorisation.

Dépenses potentielles pour l'État en grands projets d'infrastructures de transport entre 2026 et 2037 (Md€$_{2025}$)

Source : DG Trésor, d'après COI (2026), « Grands projets : le temps des choix ».

Note de lecture : Si les projets de nouvelles infrastructures de transport retenus sont tous lancés dans les calendriers actuellement prévus, et dans les plans de financement prévus, l'État devra financer jusqu'à 2,5 Md€ par an entre 2026 et 2037, soit plus du double de ses dépenses moyennes sur les grands projets en moyenne entre 2019 et 2025.

Direction générale du Trésor



MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE, DES FINANCES ET DE LA SOUVERAINETÉ INDUSTRIELLE, ÉNERGÉTIQUE ET NUMÉRIQUE

Trésor-Éco

Les Clefs de l'Économie

N° 408 • Octobre 2026 — Direction générale du Trésor

La réindustrialisation face aux impératifs de compétitivité, de décarbonation et de souveraineté

Raphaël LAFROGNE-JOUSSIER, Youssef SALIB

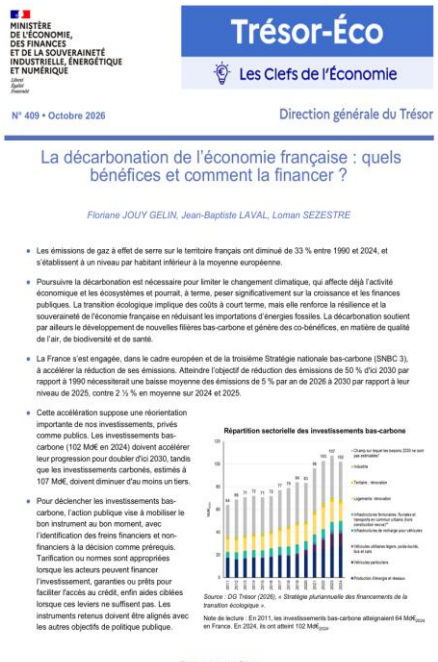
- Le poids de l'industrie manufacturière dans l'activité a fortement reculé en France entre 2000 et 2010, avant une période de relative stabilité, comme dans la plupart des principales économies européennes (cf. Graphique). Sur la période 2000-2010, 720 000 emplois manufacturiers ont disparu et la part du secteur dans la valeur ajoutée française a chuté de 16,1 % à 11,4 %, niveau qu'elle a encore en 2024. Toutefois, la période récente a été marquée par une nouvelle dynamique : entre 2019 et 2024, l'emploi manufacturier a crû de 3 %.
- Cette évolution sur longue période reflète à la fois des facteurs structurels – croissance de la productivité et externalisation croissante des services par l'industrie, augmentation du niveau de vie accroissant la demande de services – et une perte de compétitivité : la part de la France dans les exportations mondiales de biens manufacturés atteint 3,3 % en 2024, contre 6,0 % en 1995.
- Certains secteurs de l'industrie manufacturière jouent un rôle essentiel dans l'innovation, la transition écologique, ou pour la souveraineté nationale. Dans un cadre budgétaire contraint, un soutien ciblé à ces secteurs peut être efficace, tant que ce ciblage prend également en compte leurs perspectives de croissance et leur potentiel de compétitivité.
- En France, le plan France 2030 est le principal vecteur de soutien sectoriel à des projets industriels, sous forme de subventions, avances remboursables ou fonds propres. La commande publique peut en outre, dans certains secteurs, contribuer à augmenter la demande adressée à une filière ; la mobilisation de ce levier peut passer par la mise en œuvre d'une préférence européenne.
- Ces soutiens ne sauraient à eux seuls conduire à une réindustrialisation pérenne du pays : améliorer les conditions cadres (simplifications réglementaires, bon niveau de formation de la main d'œuvre, fiscalité attractive) demeure crucial pour le succès d'une politique de réindustrialisation.

Part de l'industrie manufacturière dans la valeur ajoutée en France et dans les principales économies européennes

Source : OCDE, comptes annuels.

Note : Valeur ajoutée en prix courants. Les données relatives à l'année 2024 ne sont pas définitives.

Direction générale du Trésor



MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE, DES FINANCES ET DE LA SOUVERAINETÉ INDUSTRIELLE, ÉNERGÉTIQUE ET NUMÉRIQUE

Trésor-Éco

Les Clefs de l'Économie

N° 409 • Octobre 2026 — Direction générale du Trésor

La décarbonation de l'économie française : quels bénéfices et comment la financer ?

Floriane JOUY GELIN, Jean-Baptiste LAVAL, Loman SEZESTRE

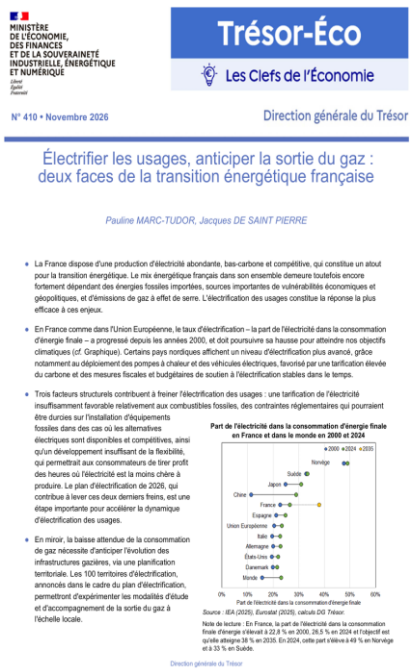
- Les émissions de gaz à effet de serre sur le territoire français ont diminué de 33 % entre 1990 et 2024, et s'établissent à un niveau par habitant inférieur à la moyenne européenne.
- Poursuivre la décarbonation est nécessaire pour limiter le changement climatique, qui affecte déjà l'activité économique et les écosystèmes et pourrait, à terme, peser significativement sur la croissance et les finances publiques. La transition écologique implique des coûts à court terme, mais elle renforce la résilience et la souveraineté de l'économie française en réduisant les importations d'énergies fossiles. La décarbonation soutient par ailleurs le développement de nouvelles filières bas-carbone et génère des co-bénéfices, en matière de qualité de l'air, de biodiversité et de santé.
- La France s'est engagée, dans le cadre européen et de la troisième Stratégie nationale bas-carbone (SNBC 3), à accélérer la réduction de ses émissions. Atteindre l'objectif de réduction des émissions de 50 % d'ici 2030 par rapport à 1990 nécessiterait une baisse moyenne des émissions de 5 % par an de 2026 à 2030 par rapport à leur niveau de 2025, contre 2 ½ % en moyenne sur 2024 et 2025.
- Cette accélération suppose une réorientation importante de nos investissements, privés comme publics. Les investissements bas-carbone (102 Md€ en 2024) doivent accélérer leur progression pour doubler d'ici 2030, tandis que les investissements carbonés, estimés à 107 Md€, doivent diminuer d'au moins un tiers.
- Pour déclencher les investissements bas-carbone, l'action publique vise à mobiliser le bon instrument au bon moment, avec l'identification des freins financiers et non-financiers à la décision comme prérequis. Tarification ou normes sont appropriées lorsque les acteurs peuvent financer l'investissement, garanties ou prêts pour faciliter l'accès au crédit, enfin aides ciblées lorsque ces leviers ne suffisent pas. Les instruments retenus doivent être alignés avec les autres objectifs de politique publique.

Répartition sectorielle des investissements bas-carbone

Source : DG Trésor (2026), « Stratégie pluriannuelle des financements de la transition écologique ».

Note de lecture : En 2011, les investissements bas-carbone atteignaient 64 Md€$_{2024}$ en France. En 2024, ils ont atteint 102 Md€$_{2024}$.

Direction générale du Trésor



MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE, DES FINANCES ET DE LA SOUVERAINETÉ INDUSTRIELLE, ÉNERGÉTIQUE ET NUMÉRIQUE

Trésor-Éco

Les Clefs de l'Économie

N° 410 • Novembre 2026 — Direction générale du Trésor

Électrifier les usages, anticiper la sortie du gaz : deux faces de la transition énergétique française

Pauline MARC-TUDOR, Jacques DE SAINT PIERRE

- La France dispose d'une production d'électricité abondante, bas-carbone et compétitive, qui constitue un atout pour la transition énergétique. Le mix énergétique français dans son ensemble demeure toutefois encore fortement dépendant des énergies fossiles importées, sources importantes de vulnérabilités économiques et géopolitiques, et d'émissions de gaz à effet de serre. L'électrification des usages constitue la réponse la plus efficace à ces enjeux.
- En France comme dans l'Union Européenne, le taux d'électrification – la part de l'électricité dans la consommation d'énergie finale – a progressé depuis les années 2000, et doit poursuivre sa hausse pour atteindre nos objectifs climatiques (cf. Graphique). Certains pays nordiques affichent un niveau d'électrification plus avancé, grâce notamment au déploiement des pompes à chaleur et des véhicules électriques, favorisé par une tarification élevée du carbone et des mesures fiscales et budgétaires de soutien à l'électrification stables dans le temps.
- Trois facteurs structurels contribuent à freiner l'électrification des usages : une tarification de l'électricité insuffisamment favorable relativement aux combustibles fossiles, des contraintes réglementaires qui pourraient être durcies sur l'installation d'équipements fossiles dans des cas où les alternatives électriques sont disponibles et compétitives, ainsi qu'un développement insuffisant de la flexibilité, qui permettrait aux consommateurs de tirer profit des heures où l'électricité est la moins chère à produire. Le plan d'électrification de 2026, qui contribue à lever ces deux derniers freins, est une étape importante pour accélérer la dynamique d'électrification des usages.
- En miroir, la baisse attendue de la consommation de gaz nécessite d'anticiper l'évolution des infrastructures gazières, via une planification territoriale. Les 100 territoires d'électrification, annoncés dans le cadre du plan d'électrification, permettront d'expérimenter les modalités d'étude et d'accompagnement de la sortie du gaz à l'échelle locale.

Part de l'électricité dans la consommation d'énergie finale en France et dans le monde en 2000 et 2024

Source : IEA (2025), Eurostat (2025), calculs DG Trésor.

Note de lecture : En France, la part de l'électricité dans la consommation finale d'énergie s'élevait à 22,8 % en 2000, 28,5 % en 2024 et l'objectif est qu'elle atteigne 38 % en 2035. En 2024, cette part s'élève à 49 % en Norvège et à 33 % en Suède.

Direction générale du Trésor

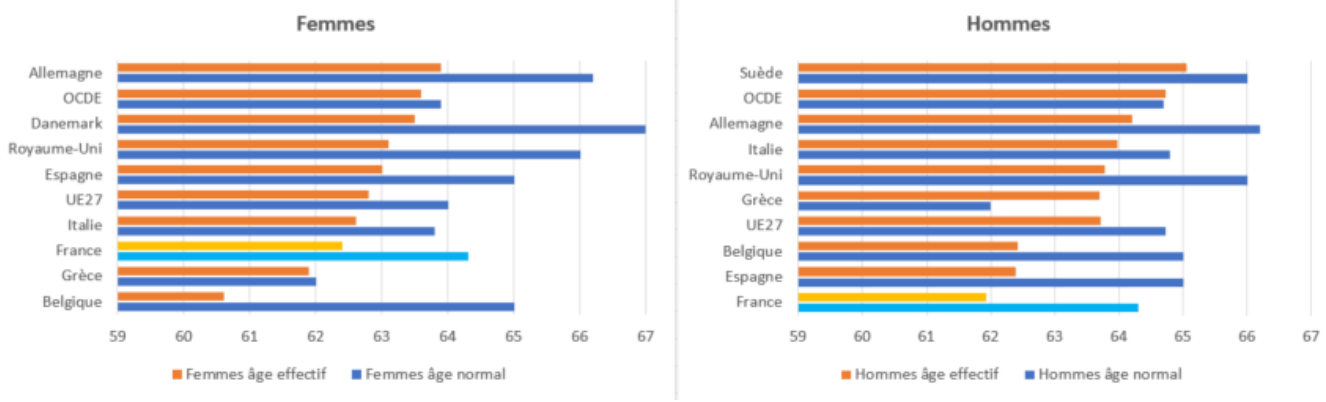
Le système de retraite face aux défis démographiques

Charlotte COMBIER
Economiste à la Direction générale du Trésor

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

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

Graphique : Âge effectif et âge normal de départ en France et dans plusieurs pays de l'OCDE en 2024



Source: OCDE

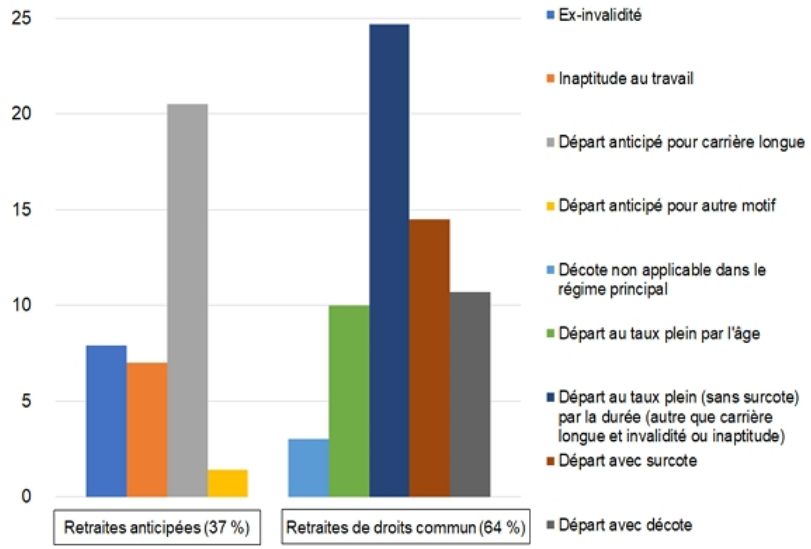
- En moyenne dans les pays de l'OCDE, les hommes se retirent du marché du travail à 64,7 ans et les femmes à 63,6 ans.
- En France, cet âge est inférieur, avec 61,9 ans pour les hommes et 62,4 ans pour les femmes

Focus: les paramètres du système de retraite en France

- Le montant des pensions pour les salariés du privé dépend de trois paramètres principaux: le salaire annuel moyen, le taux de liquidation et le coefficient de proratisation
- Une pension à taux plein peut s'obtenir par la validation de la durée d'assurance requise (DAR) une fois l'âge d'ouverture des droits (AOD) atteint ; ou automatiquement à l'âge d'annulation de la décote (67 ans)
- La réforme des retraites 2023 devait progressivement porter l'AOD à 64 ans à compter de la génération 1968 (génération 1969 avec la suspension de la réforme) et la DAR à 43 annuités à compter de la génération 1965 (génération 1966 avec la suspension de la réforme) .
- Les règles de calcul des pensions ne sont pas uniformes dans tous les régimes: il existe 42 régimes principaux de retraites en France (par exemple le régime des fonctionnaires, des professions libérales réglementées etc.)

Cette sortie du marché du travail plus précoce s'explique notamment par les paramètres d'âge et de durée du système et par les dispositifs dérogatoires de retraite anticipée

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

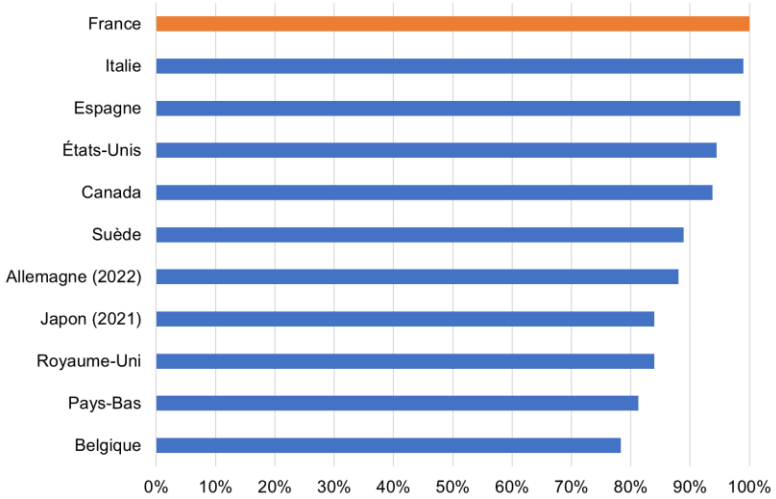


De nombreux dispositifs de retraites anticipées existent en France, parmi lesquels:

- Les retraites anticipées pour carrière longue (RACL) depuis 2003
- Les retraites pour invalidité ou inaptitude
- Les départs au titre des catégories actives ou super-actifs de la fonction publique

Le niveau de vie des retraités est proche de celui de l'ensemble de la population en France, et élevé en comparaison internationale

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



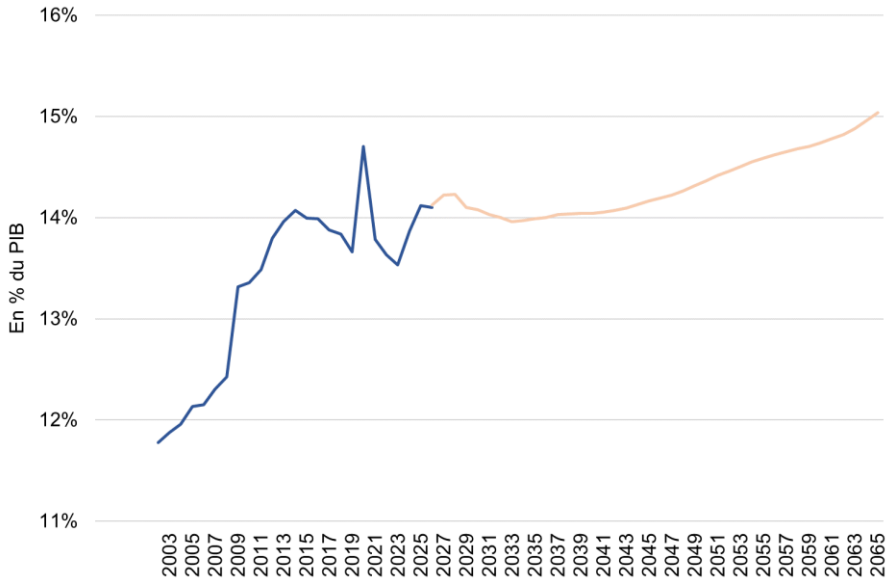
Source: COR

- Les retraités disposent de pensions brutes inférieures aux revenus d'activité des actifs, mais leur niveau de vie est équivalent à celui des actifs car :
  - Ils sont soumis à une fiscalité plus favorable (taux de CSG plus faible)
  - Ils sont plus fréquemment ; propriétaires de leur résidence principale.
  - Ils composent des ménages avec moins d'unités de consommation (sans enfants notamment)
- Les retraités sont moins exposés au risque de pauvreté
- Les retraités disposent d'une patrimoine plus important que celui des actifs, qui continue de croître après le passage en retraite

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

Les dépenses de retraite représentent un quart de la dépense publique, et la moitié des dépenses sociales

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

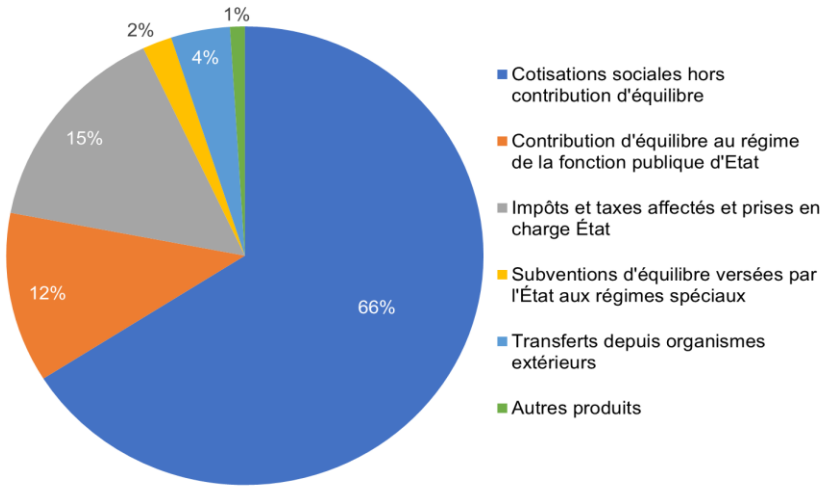


Source: COR

- Avec 14,1% du PIB consacrée aux dépenses de retraites en 2025, la France est le 3e pays de l'Union européenne pour les dépenses publiques de pensions en pourcentage de PIB, derrière la Grèce et l'Italie

Les dépenses de retraite sont financées aux 2/3 par des cotisations et au 1/3 par l'impôt

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



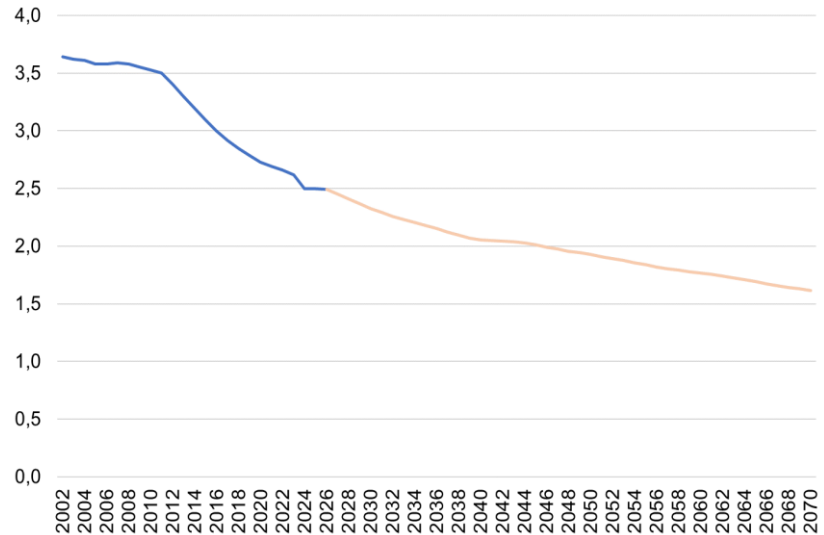
Source: COR

- Les dépenses de retraite ne sont financées en moyenne qu'aux 2/3 par des cotisations sociales, le 1/3 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

- Le financement en partie par des ressources non contributives se justifie par la dimension redistributive du système (droits familiaux et conjugaux, Mico etc.)

La situation financière du système de retraite en France continuerait de se dégrader à législation inchangée, notamment en raison du vieillissement de la population

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



Source: COR

- L'équilibre du système de retraite dépend de la solidarité entre les actifs et les retraités : les cotisations versées par les premiers financent directement les pensions des seconds.
- 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
- Selon les projections du COR, il devrait poursuivre sa baisse pour atteindre 1,6 en 2070
- Le solde du système devrait ainsi se dégrader à -0,2% du PIB en 2030, puis -2,4% du PIB en 2070.

3. Quels leviers pour rétablir l'équilibre financier du système de retraite?

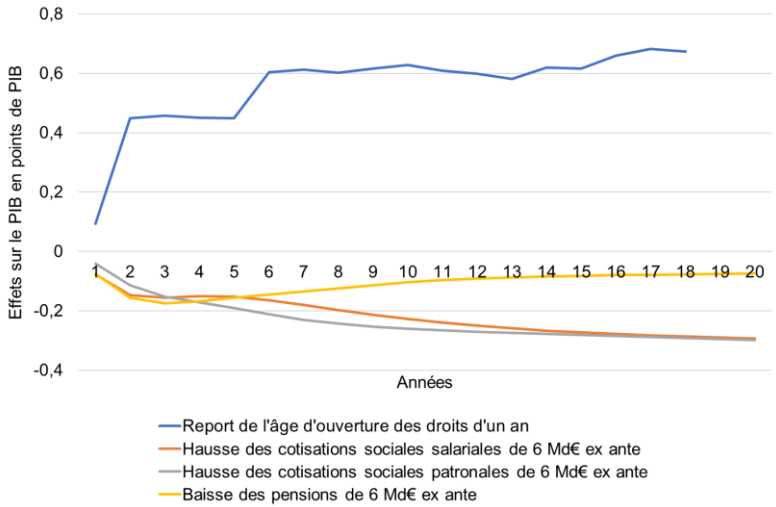
Trois familles de leviers pour rétablir l'équilibre du système de retraite

- Le Conseil d'orientation des retraites (COR) 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 ;
  - (iii) une augmentation de l'âge effectif de départ à la retraite.

⇒ 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.

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

Graphique : 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: DG Trésor

- 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.
- Une hausse des cotisations est récessive pour l'économie à court comme à long terme.

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

- La littérature économique montre que 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 ne pénalise l'emploi des plus 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
  - Formation
  - Amélioration de la soutenabilité du travail
  - Meilleure prise en compte de l'usure professionnelle

4. Quelles perspectives pour la retraite par capitalisation?

Capitalisation ou répartition?

- 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.
- Le régime français comprend toutefois quelques volets de capitalisation:
  - 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)
  - Dispositifs de retraite supplémentaire non obligatoires (PER depuis la loi Pacte de 2019, encours en croissance de +46 % en 2024-2025, pour un total de 150 Md€).

L'introduction d'un étage de capitalisation constituerait un levier susceptible de limiter la diminution anticipée du taux de remplacement moyen tout en finançant l'économie

- 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
- 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.

Toutefois, la transition d'un régime par répartition vers un système comportant un étage obligatoire de capitalisation représenterait un coût important

- Enjeu de la « double cotisation » : la mise en place d'un étage de capitalisation impliquerait 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. Selon qui finance ces ressources supplémentaires, cela se traduirait par une baisse du revenu des actifs ou par une baisse de celui des retraités.

- A 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

MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE

Liberté
Égalité
Fraternité

Merci de votre attention

www.tresor.economie.gouv.fr



