



INTERROGATIONS SUR LE SYSTÈME FRANÇAIS DE RETRAITE AVANT LA PUBLICATION DU RAPPORT DU CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES ?

JUIN 2026

LE SYSTÈME DE RETRAITE FRANÇAIS : PLUS DE 13 % DU PIB	2
UN NOMBRE DE RETRAITÉS EN FORTE CROISSANCE.....	2
LE POIDS CROISSANT DES RETRAITES DES FONCTIONS PUBLIQUES.....	3
UN DÉFICIT STRUCTUREL POUR LES RÉGIMES DE RETRAITE.....	4
DES RÉGIMES COMPLÉMENTAIRES SOLIDES.....	5
LA QUESTION SENSIBLE DU NIVEAU DE VIE	6
LE VIEILLISSEMENT DÉMOGRAPHIQUE, LES DÉPENSES DE SANTÉ ET LA DÉPENDANCE	6
LE DÉBAT SUR LA CAPITALISATION.....	8
DES INÉGALITÉS SOCIALES PERSISTANTES.....	9
LA QUESTION SENSIBLE DU PILOTAGE	9
L'ABANDON OU LA POURSUITE DE LA RÉFORME DE 2023	10
TROIS GRANDES ORIENTATIONS APPARAISSENT POSSIBLES.....	11

INTERROGATIONS SUR LE SYSTÈME FRANÇAIS DE RETRAITE AVANT LA PUBLICATION DU RAPPORT DU CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES ?

Le Conseil d'Orientation des Retraites (COR) publie son rapport annuel au début du mois de juin. Cette année, cette publication intervient quelques mois après la suspension de la réforme de 2023 et à quelques mois de l'élection présidentielle et des probables élections législatives de 2027. Le futur gouvernement issu de ces élections pourra alors décider de poursuivre son application, l'abroger ou la modifier. Par ailleurs, le COR a décidé de réviser ses hypothèses démographiques afin de tenir compte notamment de la baisse de la natalité.

LE SYSTÈME DE RETRAITE FRANÇAIS : PLUS DE 13 % DU PIB

Le système français de retraite demeure l'un des plus importants au monde rapporté au produit intérieur brut. Selon les données de la DREES et du Conseil d'orientation des retraites, les dépenses de retraite ont atteint, selon la DREES près de 370 milliards d'euros en 2023, soit environ 13,1 % du PIB. La France se situe ainsi parmi les pays développés consacrant la part la plus élevée de leur richesse

nationale au financement des pensions. À titre de comparaison, dans un récent rapport de l'OCDE publié fin 2025, la part des dépenses de retraite dans le PIB serait même supérieure en France. Elle serait de 13,8 % quand elle se situe autour de 11,5 % en Allemagne, de l'ordre de 7,5 % au Royaume-Uni et aux États-Unis. Seule l'Italie consacre, au sein de l'Union européenne, une part plus importante de sa richesse nationale aux retraites.

UN NOMBRE DE RETRAITÉS EN FORTE CROISSANCE

Dans les prochaines années, le nombre de retraités continuera de progresser, en France. Fin 2024, la France comptait plus de 17,2 millions de retraités de droit direct. Ce chiffre pourrait dépasser 20 millions au milieu des années 2040 selon les projections centrales du COR. La progression reste alimentée par l'arrivée à la retraite des générations nombreuses du baby-boom et en particulier celles des années 1960 qui comptent environ 900 000 personnes. Le ratio cotisants/retraités poursuit sa

dégradation. Il était supérieur à 2 dans les années 1980. Il avoisine désormais 1,7 et pourrait se rapprocher de 1,3 à 1,4 à l'horizon 2070 selon les hypothèses retenues. Cette évolution constitue le cœur du problème financier des régimes par répartition : moins de cotisants et plus de retraités qui en outre ont une espérance de vie élevée.

Le système français repose historiquement sur un équilibre implicite : une progression continue de la masse salariale permet de financer des pensions croissantes. Or cet équilibre est remis en cause par trois phénomènes cumulatifs : le ralentissement de la croissance potentielle, la diminution relative de la population active et la stagnation des gains de productivité.

L'espérance de vie à 60 ans continue parallèlement de progresser même si le rythme d'amélioration est moins rapide qu'au cours des décennies précédentes. Elle dépasse désormais 27 ans pour les femmes et 23 ans pour les hommes. Ainsi, malgré les réformes successives, la durée moyenne passée à la retraite demeure élevée. Pour les générations partant aujourd'hui à la retraite, celle-ci dépasse encore fréquemment vingt-cinq années.

Le financement du système français repose de manière importante sur les cotisations

sociales vieillesse qui représentent environ les deux tiers des ressources du système, mais depuis trente ans la part des impôts et taxes affectés ne cesse d'augmenter. La CSG joue désormais un rôle majeur. L'État intervient également directement à travers des subventions d'équilibre aux régimes spéciaux et surtout au régime des fonctionnaires, rendant le système peu transparent.

LE POIDS CROISSANT DES RETRAITES DES FONCTIONS PUBLIQUES

La question des retraites publiques est devenue centrale dans l'analyse du système français. Les pensions de la fonction publique représentent près du quart des dépenses totales de retraite. Le régime des fonctionnaires d'État dépend des cotisations des fonctionnaires, dont le taux a été progressivement aligné sur celui des salariés du privé, et d'une contribution de l'employeur. Les cotisations employeurs publics affichées dans les comptes atteignent des niveaux extrêmement élevés, plus de 80 % pour les fonctionnaires civils de l'État et plus de 120 % pour les militaires. Les dépenses du CAS Pensions dépassent désormais 67 milliards d'euros par an. Ces taux ne correspondent pas à une cotisation économique classique, mais à une écriture comptable destinée à équilibrer le compte d'affectation spéciale « Pensions ».

Cette situation traduit un déséquilibre démographique structurel. Le nombre de cotisants publics progresse peu, tandis que le nombre de pensionnés demeure élevé. Le nombre de retraités issus de la fonction publique d'État est supérieur à celui des fonctionnaires en activité. Les départs anticipés de certaines catégories actives, le niveau moyen des pensions et la structure des carrières expliquent également ce déséquilibre. Selon les dernières données disponibles, la pension moyenne brute des anciens fonctionnaires d'État dépasse 2 300 euros mensuels, contre environ 1 500 euros pour les retraités du régime général. Les écarts demeurent importants entre fonctions publiques d'État, hospitalière et territoriale. Ces écarts sont imputables à la présence élevée de cadres dans la fonction publique d'État. Si, par nature, le compte retraite des fonctions publiques est à l'équilibre, il n'en demeure pas moins que son poids sur les finances publiques augmente d'année en année.

La CNRACL, qui couvre les agents territoriaux et hospitaliers, voit son besoin de financement augmenter fortement. Son ratio démographique demeure plus favorable que celui du régime des fonctionnaires d'État mais la dynamique se détériore rapidement avec les départs massifs des générations recrutées dans les années 1980. Le

vieillessement des personnels soignants, l'usure professionnelle, les départs anticipés et les difficultés de recrutement créent un déséquilibre croissant. Les dépenses de pension des hôpitaux publics progressent plus rapidement que leurs recettes de cotisations.

UN DÉFICIT STRUCTUREL POUR LES RÉGIMES DE RETRAITE

Le Conseil d'orientation des retraites estime que le système pourrait enregistrer un déficit compris entre 0,7 et 1,4 point de PIB à l'horizon 2070 selon les hypothèses économiques retenues. Même si la réforme de 2023 était appliquée intégralement, elle ne supprimerait pas le déficit.

Jusqu'à maintenant, les prévisions du COR reposaient sur des hypothèses plutôt optimistes. Dans le scénario central, les gains de productivité atteindraient environ 0,7 % par an à long terme. Or l'économie française connaît depuis près de quinze ans un ralentissement marqué de la productivité. Entre 1990 et 2007, les gains annuels dépassaient fréquemment 1,5 %. Depuis la crise financière, ils sont souvent inférieurs à 1 %. Depuis 2017, plusieurs années ont été marquées par un recul de la productivité.

Dans un système par répartition, la productivité joue un rôle

fondamental. Si les salaires progressent rapidement grâce aux gains de productivité, les cotisations augmentent sans qu'il soit nécessaire de relever fortement les taux. En revanche, dans une économie à faible productivité, toute augmentation des pensions implique soit une hausse des prélèvements, soit un allongement de la durée du travail, soit une baisse relative des retraites.

Le ralentissement démographique aggrave ce phénomène. Le taux de fécondité français, longtemps l'un des plus élevés d'Europe, est désormais tombé à moins de 1,6 enfant par femme en 2025. Le solde naturel, naissance - décès, est même devenu négatif pour la première fois depuis la Seconde Guerre mondiale. L'INSEE et le COR ont été contraints de réviser à la baisse leur hypothèse démographique. Si dans un premier temps, cette révision ne pénalisera pas les comptes de l'assurance vieillesse, il en sera autrement dans une vingtaine d'années quand les enfants nés ces dernières années arriveront à l'âge actif.

Le marché du travail constitue un élément décisif de l'équilibre général des régimes de retraite. Le taux d'emploi des seniors demeure, en France, inférieur à celui observé dans les pays nordiques ou en Allemagne. Malgré les progrès récents, l'emploi des 60-64 ans se

situe, en 2025, autour de 42 % contre 65 % en Allemagne et 68 % en Suède, aux Pays-Bas ou au Danemark. Par ailleurs, la France est pénalisée par le taux de chômage important des 16/24 ans (plus de 20 %) ainsi que par le taux élevé de jeunes qui ne sont ni en emploi, ni en formation (12,5 % en France contre 8 % en Allemagne, 6,3 % en Suède ou 4,9 % aux Pays-Bas).

Le financement du système demeure également affecté par les transformations du marché du travail. La progression du travail indépendant, des carrières discontinues, des temps partiels subis et des formes hybrides d'emploi réduit la dynamique des cotisations sociales. Le modèle historique du salarié en CDI à temps plein devient moins dominant.

DES RÉGIMES COMPLÉMENTAIRES SOLIDES

Les régimes de retraite complémentaire qui sont restés paritaires dégagent en règle générale de meilleurs résultats. L'AGIRC-ARRCO dispose aujourd'hui d'une situation financière plus solide que les régimes de base grâce aux réformes menées depuis vingt ans. Les partenaires sociaux ont progressivement introduit des mécanismes d'ajustement automatiques. Les réserves financières du régime dépassent

80 milliards d'euros. Le système par point permet un pilotage plus fin et plus indolore que celui par annuité du régime général.

LA QUESTION SENSIBLE DU NIVEAU DE VIE

Le niveau de vie relatif des retraités demeure aujourd'hui élevé en France. Selon le COR, le niveau de vie moyen des retraités représente encore environ 100 % de celui de l'ensemble de la population. Cette situation est atypique en comparaison internationale. Dans de nombreux pays européens, les retraités disposent d'un niveau de vie sensiblement inférieur à celui des actifs.

Cette situation est néanmoins en train d'évoluer. En 2019, le niveau de vie relatif des retraités dépassait de 5 points celui de l'ensemble de la population. Les projections du COR soulignent qu'une baisse progressive du niveau de vie relatif des retraités est attendue sur le long terme. Celle-ci résulte principalement de l'indexation imparfaite des pensions par rapport aux salaires et de l'application des réformes adoptées depuis 1993. Les retraités futurs pourraient disposer d'un niveau de vie représentant

moins de 90 % de celui de l'ensemble de la population à l'horizon 2070. Cette évolution modifierait profondément le contrat social français. Depuis plusieurs décennies, les retraités ont bénéficié d'une amélioration continue de leur situation relative. Ils disposent aujourd'hui d'un patrimoine moyen souvent supérieur à celui des actifs les plus jeunes. Les plus de 60 ans détiennent une part majoritaire du patrimoine immobilier et financier national, mais leur situation est amenée à s'éroder.

LE VIEILLISSEMENT DÉMOGRAPHIQUE, LES DÉPENSES DE SANTÉ ET LA DÉPENDANCE

Le vieillissement exerce également des effets indirects majeurs sur les finances publiques. Les dépenses de santé et de dépendance augmentent parallèlement aux dépenses de retraite. La France pourrait connaître au cours des vingt prochaines années une forte progression des dépenses liées à la perte d'autonomie. Le cumul retraites-santé-dépendance sera l'un des principaux facteurs de progression des dépenses publiques.

ÂGE	DÉPENSES ANNUELLES MOYENNES DE SANTÉ PAR PERSONNE
0-9 ans	1 500 à 1 800 €
10-19 ans	1 200 à 1 500 €
20-29 ans	1 600 à 2 000 €
30-39 ans	2 000 à 2 500 €
40-49 ans	2 500 à 3 200 €
50-59 ans	3 500 à 4 500 €
60-69 ans	5 500 à 7 000 €
70-79 ans	8 000 à 10 500 €
80 ans et plus	12 000 à 16 000 €

Source : DREES

Les projections réalisées à partir des travaux de la DREES, de l'INSEE et des simulations du cabinet Asterès

aboutissent aux ordres de grandeur suivants pour 2040 :

POSTE	2024-2025	PROJECTION 2040
Dépenses totales de santé	325-330 milliards	360-420 milliards
Part dans le PIB	12,1-12,3 %	13-14 %
Dépenses hospitalières	~150 milliards	175-200 milliards
Dépenses liées à la dépendance	~40 milliards	60-80 milliards
Nombre de personnes dépendantes	~2 millions	2,6 à 2,8 millions

Le vieillissement démographique, à lui seul, entraînerait une hausse mécanique d'environ 10 % des dépenses de santé d'ici 2040 par rapport à 2023, soit environ 32 milliards d'euros supplémentaires à structure de soins inchangée.

LE DÉBAT SUR LA CAPITALISATION

La France, à la différence de la majorité de ses partenaires européens, a opté pour un système de retraite reposant quasi exclusivement sur la répartition. La capitalisation joue un rôle secondaire. Elle ne représente que moins de 3 % des dépenses de retraite quand en moyenne, au sein de l'OCDE, ce ratio est de 15 %. L'encours de l'épargne retraite s'élève à 300 milliards d'euros.

Le développement d'une épargne retraite complémentaire pourrait jouer plusieurs rôles :

- diversification des sources de revenus des futurs retraités ;
- soutien au financement des entreprises ;
- réduction partielle de la pression sur les régimes publics.

L'essor de la capitalisation pose le problème de la diffusion des produits en particulier au sein de la population à revenus modestes ou moyens. Elle suppose un effort double de la part des actifs qui

devront à la fois financer les pensions des retraités et se constituer un complément par capitalisation.

Par ailleurs, sur le plan culturel, le système français reste profondément marqué par une logique redistributive. Les mécanismes de solidarité y sont nombreux : minimum contributif, ASPA, majorations pour enfants, validations de périodes de chômage ou de maladie, pensions de réversion

La soutenabilité du modèle social en question

La montée des dépenses sociales explique en grande partie l'augmentation de la dette publique de ces dernières années, dette publique qui dépasse désormais 115 % du PIB. Le système public est de plus en plus exposé à la hausse des taux d'intérêt. Pendant une dizaine d'années, les États européens ont bénéficié de taux faibles qui ont atténué la contrainte budgétaire. Le retour de taux plus élevés modifie profondément les arbitrages publics. Les dépenses d'intérêt augmentent rapidement, pouvant contraindre les pouvoirs publics à remettre en cause certaines dépenses sociales.

Dans un scénario central, la France parvient à stabiliser progressivement son système grâce à une

combinaison de mesures : poursuite de l'allongement de la durée du travail, progression modérée des cotisations, moindre revalorisation relative des pensions et amélioration graduelle du taux d'emploi des seniors. Le déficit resterait contenu mais durable.

Dans un scénario dégradé marqué par une faible productivité, une croissance ralentie et un chômage durablement élevé, les déficits pourraient dépasser durablement 1,5 point de PIB. La dette sociale augmenterait fortement et l'État serait contraint d'intervenir davantage.

À l'inverse, un scénario plus favorable reposant sur une accélération des gains de productivité grâce à l'intelligence artificielle et à la robotisation pourrait améliorer sensiblement la situation financière. Une hausse de la productivité de 1,3 à 1,5 % par an modifierait profondément les perspectives financières des régimes.

DES INÉGALITÉS SOCIALES PERSISTANTES

Même si elles sont moins fortes que chez les actifs, les inégalités de retraite perdurent au niveau des pensions de retraite. Les femmes perçoivent encore des pensions nettement inférieures à celles des hommes en raison de carrières plus courtes, de temps partiels plus

fréquents et d'écarts de rémunération persistants. Les écarts de pension de droit direct dépassent encore 35 %.

Les disparités entre catégories sociales restent également fortes. Les cadres disposent d'une espérance de vie supérieure à celle des ouvriers. Les débats sur l'âge de départ mettent ainsi en lumière la question de l'équité interprofessionnelle et de la pénibilité. Le dispositif de carrière longue corrige en partie ces inégalités.

La fonction publique concentre plusieurs de ces tensions. Les départs anticipés de certaines catégories, la structure indiciaire des rémunérations et la faible prise en compte historique des primes ont longtemps créé des spécificités importantes. La mise en place du régime additionnel de la fonction publique (RAFP) corrige en partie l'absence de cotisations sur les primes. Le RAFP est dans les faits un système par capitalisation.

LA QUESTION SENSIBLE DU PILOTAGE

La question du pilotage du système devient dès lors essentielle. La France dispose d'un système particulièrement fragmenté, historiquement composé de dizaines de régimes différents. Les réformes récentes ont réduit certaines spécificités, mais

l'architecture demeure complexe. À défaut de réaliser un système unique dont le principe semble abandonné, une convergence des règles semble une voie possible pour les prochaines années. Les pouvoirs publics devront par ailleurs réaliser des arbitrages douloureux dans les prochaines années afin de limiter la dérive des comptes publics. Ils devront jouer sur les curseurs de l'âge de départ, du montant des cotisations ou sur celui des pensions. Le relèvement de l'âge est le moins pénalisant selon la Direction du Trésor d'un point de vue économique quand les deux autres solutions ont des effets récessifs.

L'ABANDON OU LA POURSUITE DE LA RÉFORME DE 2023

La suspension de la réforme des retraites de 2023 cessera après l'élection présidentielle. Les candidats seront interrogés sur le sujet. A priori, le principe d'une application intégrale ne devrait pas être retenu. Certains candidats se prononceront pour l'abrogation quand d'autres demanderont des aménagements. Depuis la réforme Balladur de 1993, toutes les grandes réformes des retraites ont reposé sur une hypothèse implicite de continuité politique et administrative. Or cette continuité est aujourd'hui fragilisée. Jusqu'à maintenant, aucune réforme n'avait été remise en cause. La fragmentation de la situation

politique explique le blocage actuel sur la réforme de 2023.

Selon plusieurs estimations convergentes issues du COR, de la Direction du Trésor et de la Cour des comptes, le retour à un âge légal de 62 ans augmenterait le déficit annuel du système de retraite de 12 à 18 milliards d'euros à l'horizon 2030 selon les comportements d'activité retenus. À horizon 2040, le coût cumulé pourrait dépasser 250 milliards d'euros.

La réforme de 2023 devait produire environ 17 à 18 milliards d'euros d'économies annuelles à long terme. Ces économies reposaient essentiellement sur trois mécanismes : l'augmentation du nombre de cotisants, la réduction du nombre de pensionnés et l'amélioration du PIB potentiel via la hausse du taux d'activité des seniors. Le maintien plus longtemps des salariés âgés dans l'emploi devait accroître la population active de près de 400 000 personnes à horizon 2035 selon les évaluations initiales.

La suspension de la réforme fragilise également les hypothèses de finances publiques françaises. Les projections de déficit public transmises à la Commission européenne intégraient les économies attendues des retraites. Or celles-ci représentent l'un des rares leviers structurels d'ajustement

budgetaire mobilisables rapidement compte tenu du poids des dépenses publiques françaises.

TROIS GRANDES ORIENTATIONS APPARAISSENT POSSIBLES.

Le premier scénario serait celui d'une consolidation du modèle actuel. La réforme de 2023 serait réactivée après la suspension, éventuellement complétée par de nouvelles mesures en faveur de certaines catégories de retraités. Ce scénario viserait à stabiliser les dépenses de retraite autour de 13 à 14 % du PIB.

Le deuxième scénario serait celui d'un assouplissement significatif du système. L'âge légal pourrait être stabilisé à 63 ans, voire partiellement ramené à 62 ans pour certaines catégories. Ce choix impliquerait soit une hausse des prélèvements obligatoires, soit une aggravation durable des déficits.

Le troisième scénario serait celui d'une transformation plus profonde du modèle avec introduction de mécanismes automatiques de pilotage inspirés des systèmes

nordiques : indexation de l'âge légal sur l'espérance de vie, ajustement automatique des pensions, développement plus marqué de la capitalisation et pilotage financier pluriannuel.

L'incertitude politique constitue désormais un facteur économique à part entière. Les entreprises, les ménages et les investisseurs intègrent progressivement l'idée que les règles des retraites françaises peuvent devenir instables. Cette instabilité réduit la lisibilité des comportements d'épargne et complique les arbitrages patrimoniaux.

Le développement rapide du Plan d'Épargne Retraite depuis 2019 illustre d'ailleurs cette évolution. Les encours des PER ont atteint 150 milliards d'euros et le nombre de titulaires progresse rapidement.

Le rapport annuel du COR attendu au mois de juin devrait confirmer l'augmentation du déséquilibre jusqu'en 2070 et la nécessité de prendre rapidement des mesures sachant que tout est bloqué jusqu'au milieu de l'année 2027.

Retrouvez les publications et toutes les informations concernant le Cercle sur notre site : www.cerclEDELEPARGNE.fr

Le Cercle de l'Épargne, de la Retraite et de la Prévoyance a pour objet la réalisation d'études et de propositions sur toutes les questions concernant l'épargne, la retraite et la prévoyance. Il entend contribuer au débat public sur ces sujets. Il est présidé par Jean-Pierre Thomas et animé par Philippe Crevel.

Pour mener à bien sa mission, le Cercle est doté d'un Conseil Scientifique auquel participent des experts reconnus en matière économique, sociale, démographique, juridique, financière et d'étude de l'opinion.

Le conseil scientifique du Cercle comprend **Nicolas Baverez**, avocat associé chez August Debouzy, **Arnaud Benedetti**, directeur de la Nouvelle Revue Politique, **Jean-Marie Colombani**, ancien directeur du journal Le Monde et fondateur de Slate.fr, **Julia de Funès**, philosophe et écrivaine, **Serge Guérin**, sociologue, directeur du master « Directeur des établissements de santé » à l'Insee Paris, **Jérôme Jaffré**, directeur du CECOP (Centre d'études et de connaissances sur l'opinion publique), **Florence Legros**, économiste et professeure des universités, médiatrice de la région Île-de-France, ancienne directrice de l'ICN, ancienne rectrice de l'académie de Dijon, **Mathilde Lemoine**, cheffe économiste du groupe Edmond de Rothschild, **Jean-Jacques Marette**, ancien directeur général de l'Agirc-Arrco, **Chloé Morin**, politologue et essayiste, **Nicole Notat**, présidente du Siècle, ancienne secrétaire générale de la CFDT, fondatrice de Vigeo, **Philippe Setbon**, président de l'AFG (Association française de la gestion financière), **Ève Szeftel**, directrice de la rédaction de Marianne, **Claude Tendil**, président de la Fondation Alzheimer, ancien président d'Europ Assistance, ancien président-directeur général de Generali France, **Jean-Pierre Thomas**, président de Thomas Vendôme Investment, ancien député et **Agnès Verdier-Molinié**, directrice de l'IFRAP.

Comité de rédaction : Philippe Crevel, Sarah Le Gouez

Contact relations presse, gestion du Mensuel :

Sarah Le Gouez

slegouez@cerclEDELEPARGNE.fr