

## CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES

Séance plénière du 27 janvier 2016 à 9 h 30

« Le cadre macroéconomique à long terme »

### Le dossier en bref

*Préparé par le secrétariat général du Conseil, sous la direction du président du COR*

#### Pourquoi ce sujet ?

L'analyse par le COR des perspectives des retraites en France repose sur des projections de leurs évolutions envisageables à court, moyen et long terme. Réaliser de telles projections nécessite de formuler des hypothèses sur les évolutions règlementaires, démographiques et économiques dont dépend le système de retraite – et ce dans divers scénarios, suffisamment contrastés pour balayer un large éventail des futurs possibles. Le dossier de cette séance est consacré plus spécifiquement aux hypothèses économiques, qui sont les plus débattues ; il rappelle la manière dont elles sont construites, l'appréciation qu'on peut porter à leur égard au vu d'analyses macroéconomiques récentes et leurs conséquences sur les résultats des projections.

#### *I – La construction des scénarios économiques pour les projections de retraite*

- **Comment sont construits les scénarios économiques du COR ?** Le Conseil définit les cibles de long terme pour la productivité et le chômage, à partir desquelles le Trésor élabore des scénarios complets d'évolution jusqu'en 2060, aussi bien pour les valeurs potentielles de l'économie (représentant ses fondamentaux : chômage structurel, etc.) et les valeurs effectives. Les scénarios distinguent trois sous-périodes : le court terme (cinq ans), où tous les scénarios sont identiques aux prévisions du gouvernement ; le moyen terme (10-15 ans), où les diverses grandeurs convergent vers leurs cibles ; et enfin le long terme, où chômage et rythme de croissance de la productivité se sont stabilisés (*cf. document n° 2*).
- **Le COR a-t-il toujours conservé les mêmes hypothèses ?** Pour le chômage, les hypothèses ont assez peu varié au fil des exercices de projection, dans une fourchette entre 3 % et 10 % (la fourchette étant plus restreinte pour les exercices d'actualisation légers). Deux hypothèses sont présentes dans tous les exercices : 4,5 % et 7 %. En ce qui concerne la productivité, les projections du COR se sont appuyées à chaque fois sur au moins deux hypothèses, variant entre 1 % et 2,5 % par an, puis entre 1 % et 2 % (depuis les projections de 2012), avec une hypothèse intermédiaire de 1,5 % depuis 2010 (*cf. document n° 3*).
- **Quelles hypothèses sont retenues dans les projections de retraite à l'étranger ?** Pour la productivité, la plupart des pays étudiés par le COR prennent pour référence sur le long terme une croissance de 1,5 % par an ou plus. C'est aussi le cas de l'*Ageing Working Group* (AWG) de la Commission européenne ; mais l'OCDE retient plutôt, pour la France, un rythme de 1,1 %-1,2 % par an. Concernant le chômage, certains pays n'ont pas d'hypothèse explicite ; les autres supposent en général une baisse à long terme, mais dans des proportions moindres que dans les scénarios du COR à 4,5 %. Les hypothèses retenues pour la France par l'AWG et l'OCDE sont de 7,5 % et 8,5 % respectivement, moins favorables que celles du COR hormis les variantes du COR à 10 %. (*cf. documents n° 2 et n° 4*).

#### *II – L'analyse du cadre macroéconomique : modélisations et prospective*

- **Comment la productivité a-t-elle évolué sur le passé ?** Le rythme de croissance de la productivité a diminué régulièrement au fil des décennies passées, et plus nettement depuis la

crise de 2008 (*cf. documents n° 2, 5 et 7*). Le rythme observé en France a en outre décroché par rapport aux États-Unis depuis le début des années 2000 (*cf. document n° 6*).

- **Et quelles sont les perspectives d'évolution ?** Le débat économique actuel est très partagé, et il n'existe pas de consensus sur les évolutions à attendre. L'incertitude porte, d'une part, sur les effets de la crise et leur caractère permanent ou non. L'INSEE estime par exemple que, selon que l'on postule une rupture de rythme de productivité ou un retour au rythme observé avant-crise, la croissance potentielle française sur la période 2020-2030 pourrait être comprise entre 0,7 % par an et 1,7 % par an (*cf. document n° 8*). D'autre part, il existe un large débat entre « techno-optimistes » et « techno-pessimistes » sur l'avenir des gains de productivité – et notamment sur l'imminence ou non d'un choc positif de productivité lié à la révolution numérique (*cf. document n° 2*).

### *III – Les impacts des hypothèses économiques dans les projections du COR (cf. documents n° 9 et n° 10)*

- **Que doit-on retenir des débats macroéconomiques pour les projections du COR ?** Le COR étudie divers scénarios contrastés pour balayer un large champ des possibles, ce qui rend moins cruciale la question de savoir quelles hypothèses économiques seraient les plus probables. Pour le pilotage des retraites, il importe avant tout de savoir dans quelles conditions économiques le système serait à l'équilibre sur le long terme à législation inchangée, et dans quelles autres des ajustements seraient nécessaires. Il importe aussi de connaître la sensibilité des principaux résultats aux hypothèses économiques.
- **Dans quelles conditions économiques la pérennité financière des retraites est-elle vérifiée ?** À législation inchangée (mais avant prise en compte du dernier accord AGIRC-ARRCO), le solde financier moyen du système de retraite serait équilibré pour un taux de croissance moyen de la productivité de 1,5 % par an si le taux de chômage est égal à 5,5 % ou moins à long terme. En revanche, avec des taux de chômage de respectivement 7,5 % et 9,5 %, le scénario de croissance de la productivité à long terme devrait être, respectivement, de 1,6 % par an et 1,7 % par an pour que le système soit à l'équilibre à législation inchangée.
- **Chômage et productivité : l'un des deux paramètres est-il plus déterminant que l'autre ?** Les deux ne sont pas de même nature : le chômage se stabilise à partir d'une certaine date, et son impact est donc constant à long terme ; à l'inverse, la croissance de la productivité est un processus cumulatif, dont l'impact augmente sans cesse au cours du temps. Si l'hypothèse de chômage a un impact relativement important à court terme, c'est l'inverse à long terme, où l'hypothèse de productivité est de loin la plus déterminante.
- **Quel est l'impact de ces paramètres sur les résultats ?** Pour fixer des ordres de grandeur, un point de taux de chômage en moins améliore le solde financier d'environ 0,1 point de PIB (quel que soit l'horizon considéré) et a le même effet qu'une hausse de 3 mois de l'âge effectif moyen de départ à la retraite. Un rythme annuel de croissance de la productivité de 0,1 point plus élevé se traduit par un solde financier amélioré de 0,3 à 0,4 point de PIB en 2060 et d'environ 0,15 à 0,2 point de PIB en moyenne sur la période 2015-2060.
- **Les scénarios économiques du COR doivent-ils évoluer ?** Une modification substantielle des scénarios, portant par exemple sur les évolutions de moyen terme, nécessiterait de mener un nouvel exercice complet de projection, ce qui est envisageable pour le rapport annuel du COR de juin 2017. En vue du rapport annuel de juin 2016, les résultats présentés par le COR pourraient toutefois être enrichis en réalisant des extrapolations à partir des résultats des projections, permettant de croiser les différentes hypothèses de chômage et de productivité.