

# Sensibilité des projections de retraite aux hypothèses de croissance

Comment s'en accommoder ? Peut-on la résorber ?

Didier Blanchet – IPP et Comité de suivi des retraites

Intervention au COR du 4 avril 2024

# TROIS SOURCES D'INCERTITUDE SUR LES PROJECTIONS DE RETRAITES

Trajectoires de ressources, à démographie et contexte économique donnés

Tient à l'hétérogénéité des sources actuelles de financement

Différentes hypothèses possibles sur leur soutenabilité et leur fongibilité entre régimes

⇒ Le débat sur les indicateurs de solde

Hypothèses démographiques

Cette variabilité est inévitable, et était mise au premier plan dans les premiers rapports du COR

Hypothèses de productivité

Cette variabilité n'est pas inévitable : effet de l'indexation prix plutôt que salaires

...et, de fait, ne concerne pas l'ensemble des régimes

# UNE QUESTION QUI A PRIS UNE IMPORTANCE CROISSANTE

Avec le renforcement de l'incertitude sur les perspectives économiques générales...

...et la montée en régime des effets des réformes

Avec des trajectoires globalement rabattues vers le bas, a fait passer d'une incertitude quantitative à une incertitude qualitative : soldes à LT  $<$  ou  $> 0$  selon hypothèses

A pour corollaire des évolutions également en éventail pour la trajectoire du niveau de vie relatif des retraités

Ce dernier s'améliore mécaniquement en conjoncture défavorable

Ce qui commence à faire débat

Et oblige à corrections régulières de trajectoire si réformes calibrées sous hypothèses de croissance trop favorables

# FAUT-IL ET PEUT-ON REMÉDIER À CET ÉTAT DES CHOSES ?

Question soulevée, en 2013, dans le rapport de la commission Moreau et aurait ensuite pu être gérée dans le cadre du Système universel

L'abandon de ce projet laisse la question ouverte : nécessité d'y revenir...

Comme suggéré dans avis successifs du CSR et comme le COR l'a lui-même programmé pour son exercice 2024

Pour y apporter une contribution

Exploration par modèle stylisé dans note IPP qui vient de sortir  
Travail plus complet en cours avec le modèle Destinie

Premières indications sur résultats, dans l'attente d'une séance totalement dédiée à ce sujet

## QUELLES PISTES ? (1)

Réindexation totale sur les salaires fait disparaître la sensibilité à la croissance mais en laissant les dépenses repartir à la hausse  
Contrôler la dépense suppose de combiner indexation salaire et prise en compte de la contrainte démographique

Dans le régime Agirc/Arrco, la réponse a consisté à

- (a) Indexer sur les salaires la valeur d'achat du point
- (b) Pour la valeur de service, une indexation sur les salaires diminuée du taux de croissance du ratio cotisants/retraités...

... ou plutôt d'un coefficient de soutenabilité, i.e. la règle « salaire - 1,16 % » de l'accord national interprofessionnel de 2019

Quelle transposition dans un régime en annuités ?

En l'état, sensibilité à la croissance y découle de la double référence aux prix pour (a) la revalorisation des salaires portés aux comptes (SPC) et (b) des pensions en cours de service

## QUELLES PISTES ? (2)

### Une première solution intuitive

Indexation salaire-correcteur démographique appliquée uniformément aux SPC et aux pensions en cours de service

Mais effets s'avèrent non pérennes

### Une règle qui peut fonctionner en régime permanent

Salaires pour SPC

Arrime le salaire de référence aux salaires courants

Ce qu'on compense par un ajustement sur le ratio démographique *en niveau* à la liquidation

Puis salaires-correcteur démographique pour les pensions en cours de service

### Mais qui a besoin d'être complétée en phase d'amorçage

Si on veut stabiliser la dépense, besoin comme en points, d'un coefficient de soutenabilité plus marqué que le correcteur démographique...

...tant qu'il existe un effet noria hérité de la règle antérieure

# POINTS D'APPROFONDISSEMENT À ENVISAGER

a) Correcteur commun à tous les régimes, moyennant compensation accrue interrégimes...

...ou correcteurs liés à la démographie de chaque régime ?

stabilisant dépenses de chaque régime,

mais conduisant à des évolutions divergentes de droits entre régimes à démographies plus ou moins défavorable ?

Recoupe débat sur indicateurs de solde

b) Règle peut s'avérer excessivement stricte pour les retraités en période de croissance très défavorable

En lisser les effets par application d'un plancher prix ?

Fait réapparaître une forme de sensibilité aux croissances très faibles...

...illustrée, à la limite, par stress test avec croissance tendancielle nulle

Imposerait, dans ce cas, soit un décalage plus important de l'âge soit une hausse de l'effort demandé aux actifs

# UNE RÈGLE À DÉBATTRE

De manière générale règle n'exclut pas de mobiliser les deux autres instruments de l'âge et du taux d'effort

Recul de l'âge permet de réduire l'ampleur du correcteur à apporter

Et la règle complète peut-aussi faire intervenir ce qu'on juge acceptable comme hausse du prélèvement, en assurant un partage homogène de cet apport entre tous les retraités

*In fine*, ajustement via l'indexation et/ou les autres paramètres est un arbitrage politique, mais qui pourrait gagner en fluidité ou en transparence...

...en sortant d'un système dans lequel les évolutions par défaut imposent des corrections répétées de trajectoire



## QUE FAIRE DANS L'ATTENTE ?

Eventail très large de scénarios utilisés par le COR a été utile pour faire ressortir cette question de la sensibilité à la croissance

Mais ils ont eu tendance à être considérés comme équiprobables

S'ils sont pris comme tels, on est obligé de resserrer et/ou décaler l'éventail autour des plus réalistes, voire se limiter au scénario le plus probable

Avis CSR de 2021 avait déjà choisi de ne retenir que les trois scénarios bas parmi les quatre proposés à l'époque...

Le scénario haut à 1,8 % avait paru d'un techno-optimisme excessif

...et avait plaidé pour l'élargissement vers le bas qui a eu lieu en 2022

Il existait certes la thèse que les statistiques tendaient à sous-estimer l'apport de la révolution numérique et, plus généralement, l'apport au niveau de vie du renouvellement des biens...

# LE CHOIX DES HYPOTHÈSES DE CROISSANCE : ARGUMENTAIRE DE L'AVIS 2021 DU CSR

...mais interrogations sur le rendement social effectif de ces innovations

Il n'y a pas que dans les statistiques qu'on ne voit pas bien les ordinateurs, on ne les voit pas non plus dans le niveau de vie ressenti. Or c'est ce ressenti qui, *in fine*, fait la plus ou moins grande difficulté à résoudre le problème de répartition entre actifs et retraités.

Innovations, de plus, doivent maintenant être réorientées vers la limitation des effets externes négatifs du mode de croissance passé.

Leur rôle sera de garantir la soutenabilité du niveau de vie, davantage que son accroissement.

Dans le cas de la France, se rajoutait le fait d'aborder l'après-crise avec une spécialisation sectorielle pas forcément en ligne avec ces nouvelles priorités de développement.

# UN ARGUMENTAIRE PLUTÔT RENFORCÉ PAR LES ÉVOLUTIONS RÉCENTES

Enchaînement de chocs aux effets plutôt défavorables sur la croissance effectivement réalisée

Vaut au premier chef pour les scénarios de court-terme

Mais répétition possible de tels chocs doit aussi être intégrée à la tendance moyenne envisagée pour le long terme

Prise de conscience encore renforcée du besoin de verdissement

Celui-ci ne doit certes pas signifier l'arrêt de l'innovation, mais appelle à des innovations surtout défensives, pas des innovations génératrices de possibilités supplémentaires de consommation...

**Merci de votre attention**