



COR 2025, un rapport répétitif...

Henri Sterdyniak

Le 18 juin 2025

www.atterres.org

[Le rapport sur l'évolution du système de retraite](#) que le Conseil d'orientation des retraites (COR) vient de publier n'apporte rien de nouveau comparé au rapport de juin 2024, auquel s'est rajouté en février 2025 un [rapport redondant de la Cour des comptes](#).

Cette accumulation de rapports donne l'impression que l'équilibre du système de retraite est fortement problématique. D'autant que les projecteurs des médias et des responsables politiques se focalisent sur un déficit dont la prévision est très fragile et en tout état de cause, très faible : de l'ordre de 0,5 % du PIB dans les 25 années à venir alors que le déficit public était de 5,8% du PIB en 2024.

Les conclusions du rapport du COR de 2025 sont identiques à celles du rapport de l'an dernier ou du rapport de la Cour des comptes de février 2025¹. Le système de retraite français, qui était en équilibre en 2024, présenterait un très léger déficit dans les dix années à venir. À plus long terme, le déficit annoncé ne proviendrait que de la baisse des recettes induite par le désengagement de l'État et sa politique restrictive des effectifs et des salaires dans la fonction publique, le ratio entre les dépenses de retraites et le PIB restant pratiquement stable. Cependant, cette stabilité ne proviendrait que de l'hypothèse d'une nette baisse à l'avenir du rapport retraite/salaire.

Le COR a pour mission de dégager un consensus sur l'évolution future du système des retraites. Le gouvernement se serait honoré en nommant à la tête du COR, comme naguère, un haut-fonctionnaire dont la neutralité eût été incontestable. Il a choisi de récompenser un de ses partisans, Gilbert Cette, engagé de longue date contre le SMIC et le droit du travail. Celui-ci a imposé un scénario central pessimiste quant à l'évolution macroéconomique (taux de chômage de 7% et faible croissance de la productivité du travail, 0,7% par an) sans s'interroger, par ailleurs, sur l'avenir du travail. Gilbert Cette a ensuite fait pression pour que le rapport propose comme seule solution acceptable le report de l'âge légal à 66,5 ans, cela pour combler un déficit faible et lointain, en oubliant que les salariés doivent pouvoir faire un choix social entre âge de départ à la retraite, niveau des prestations et niveau des cotisations. Ce n'est pas au président du COR de faire ce choix.

Le rapport a été fourni le vendredi 6 juin à la presse, alors qu'il n'a été adopté par le COR que le 12 juin et rendu public le 13. Comme chaque année, le débat public s'est donc engagé sur un rapport non examiné et non adopté par le Conseil.

¹ Voir : Henri Sterdyniak, *Retraites, quel choix social ?* [Note sur le rapport du COR de juin 2024](#), Blog des Économistes Atterrés, Le Club de Mediapart, juin 2024 ; Henri Sterdyniak : [La Cour des comptes et la retraite : un rapport peu utile](#), Le Club de Mediapart, février 2025.

Les hypothèses de la projection

Dans l'attente des nouvelles projections de l'INSEE, le COR reporte à 2026 la révision de ses projections démographiques. La prévision reste basée sur la stabilité à 1,8 de l'indice conjoncturel de fécondité. Toutefois, cet indice connaît une baisse préoccupante, étant passé de 2 enfants par femme jusqu'en 2014 à 1,6 en 2024. C'est sans doute la question primordiale. La société française doit-elle accepter passivement cette baisse ? Ou faut-il relancer une politique familiale passant par le développement des crèches, la hausse des prestations familiales, l'allocation au premier enfant, la politique du logement...

En sens inverse, le COR maintient un solde migratoire de 70 000 par an alors qu'il est plutôt de 150 000 ces dernières années. Et il n'enregistre pas encore le ralentissement de la hausse de l'espérance de vie.

Compte tenu de l'évolution démographique (le départ à la retraite des baby-boomers, l'allongement de la durée de vie), le ratio démographique 65+/20-64 passerait de 0,391 en 2024 à 0,532 en 2050, soit une hausse de 36 %, mais il faut noter qu'il a déjà augmenté de 44% depuis 2000 sans que le système de retraite soit mis en cause.

La population active disponible augmenterait de 2,7 % jusqu'en 2035 (+ 0,15 % par an), soit une quasi-stagnation, puis baisserait de 1,6 % de 2040 à 2070 (-0,2 % par an). Le COR reprend telles quelles les projections de l'INSEE, qui supposent que l'écart entre les taux d'activité des femmes et des hommes perdurerait. Le COR ne modifie pas l'évolution de la population active disponible selon le taux de chômage. Or, l'estimation du taux de chômage actuel, 7,4 %, passe à 14,2 % si on tient compte des chômeurs découragés et (pour moitié) des actifs en temps partiel subi, de sorte qu'une situation de quasi plein emploi augmenterait la population active disponible (en particulier pour les femmes).

Comme les précédents, alors que ce rapport prétend faire une projection jusqu'en 2070, il n'incorpore aucune réflexion sur l'évolution de l'emploi, aucune prise en compte des nécessaires ruptures liées à la transition écologique.

Compte-tenu de son insertion administrative, le COR se cale, pour le court terme, sur les hypothèses du dernier Rapport d'avancement annuel fourni par le gouvernement à la Commission européenne en avril 2025 : une croissance potentielle de 1,2% l'an et la réduction progressive de l'écart de production évalué à -1,2% pour 2025. Il n'intègre pas les effets dépressifs sur la croissance qu'aurait la politique budgétaire restrictive envisagée par le gouvernement pour les 7 années à venir, soit un *effort* budgétaire de 0,7 point de PIB par an.

Le COR retient une hypothèse de croissance annuelle de la productivité du travail de 0,7% par an. Le ripage vers le bas des hypothèses de croissance de la productivité se justifie par la faiblesse des gains ces dernières années (0,11 % l'an depuis 2014). Contrairement aux anticipations de Philippe Aghion et de Gilbert Cette lui-même, il n'y a pas eu d'effet favorable sur la productivité du travail, ni des innovations techniques, ni des réformes mises en œuvre par les gouvernements Macron. Au contraire, la productivité du travail a ralenti avec le développement de l'apprentissage et des emplois précaires.

La baisse de l'hypothèse centrale de gain de productivité de 1,0 % dans le rapport 2024 à 0,7% dans le rapport 2025, déjà faite dans le rapport de la Cour des comptes, augmente le déficit projeté, mais limite le décrochage des retraites par rapport aux salaires.

L'hypothèse de croissance de la productivité du travail n'a d'importance pour l'équilibre du système de retraite que parce que les retraites déjà liquidées et les salaires pris en compte dans le régime général ne sont indexés que sur les prix et non sur les salaires, de sorte que les hausses de salaires (supposées égales aux gains de productivité du travail) permettent la baisse du ratio retraite/salaire. Pour le débat social, il serait préférable de partir d'un niveau souhaitable de ce ratio et d'en déduire le taux de cotisation nécessaire plutôt que d'escompter la baisse de ce ratio par l'éventuelle croissance des salaires réels.

L'hypothèse d'un taux de chômage se stabilisant à 7 % est privilégiée cette année ; elle correspond en fait au maintien de la situation actuelle, donc à un taux de chômage élargi de l'ordre de 14%. Le COR suppose que l'emploi est égal à la population active disponible corrigée du taux de chômage d'équilibre postulé. Cette méthode implique que le recul de l'âge de la retraite, et donc le maintien des 62-64 ans dans la population active disponible, se traduit automatiquement par une hausse de leur emploi (corrigé du taux de chômage moyen) ; elle ne prend pas en compte les difficultés spécifiques de cette classe d'âge à se maintenir en emploi. Le taux d'emploi des 15-64 ans augmenterait ainsi de 68,4 % en 2023 à 71,9 % en 2050. La croissance du PIB serait de 1,2 % l'an de 2025 à 2033, en raison d'un effet de rattrapage et malgré la politique budgétaire restrictive, puis diminuerait vers les 0,6-0,7 %, ce qui n'est pas spécialement optimiste.

Pour le secteur privé, le COR fait l'hypothèse que le salaire réel progresse comme la productivité du travail. Pour le secteur public, le COR reprend les hypothèses fournies par la Direction du budget. Le nombre de fonctionnaires serait stable jusqu'en 2040 ; la nécessité d'embauches dans l'éducation et la santé est oubliée. De 2025 à 2037, l'indice de la fonction publique perdrait 5,5 % en pouvoir d'achat et 13 % par rapport à l'évolution des salaires du privé, ce qui permettrait de diminuer le niveau relatif des pensions de la fonction publique. Aucune leçon n'est tirée de la dégradation de l'attractivité des emplois publics.

Prolonger une gestion restrictive

Conformément à sa méthode habituelle, le COR prolonge jusqu'en 2070 la gestion actuelle des systèmes de retraite. Ainsi, dans le régime général, les salaires portés aux comptes et les pensions évoluent en projection comme l'indice des prix hors tabac.

À l'AGIRC-ARRCO, selon l'accord de 2023, la valeur de service du point baisserait de 0,4 % par an en pouvoir d'achat de 2025 à 2026. De 2027 à 2038, elle baisserait de 1,16 % par an par rapport à la valeur d'achat, indexée sur le salaire moyen par tête (SMPT). Par la suite, la valeur de service du point et sa valeur d'achat diminuerait comme le salaire moyen moins 1,16 %. Cela induirait une nouvelle baisse de 16 % du rendement du système jusqu'en 2038, cela quelle que soit la croissance de la productivité du travail. Par la suite si le salaire moyen augmentait de 0,7% par an, le pouvoir d'achat des retraites déjà liquidées baisserait de 0,46% par an. Comme le remarque le rapport, ces hypothèses restrictives aboutissent à une accumulation

excessive de réserves à l'AGIRC-ARRCO de sorte que les partenaires sociaux (et l'État) devront choisir entre augmenter les retraites complémentaires de façon plus satisfaisante, réduire les cotisations (en aggravant les déséquilibres du système de retraite) ou faire passer des cotisations des régimes complémentaires vers le régime général. On notera que la gestion paritaire des régimes complémentaires avec le verrou du patronat sur le niveau des cotisations et la complaisance de certains syndicats aboutit à réduire continuellement le ratio des retraites aux salaires.

Dans la fonction publique, le niveau relatif des retraites baisserait essentiellement en raison de la baisse des traitements indiciaires par rapport aux salaires du privé.

Compte tenu des mesures déjà prises, l'âge moyen de liquidation de la retraite augmenterait de 62,9 ans en 2024 à 64 ans en 2029, à 64,5 ans en 2034 et se stabiliserait à 64,7 après 2039. Le ratio retraités/cotisants passerait de 0,562 en 2023 à 0,667 en 2050, soit une hausse de 18,6 %.

Une projection du solde fragile et contestable

Les dépenses de retraite représentaient 14% du PIB en 2015. Elles en représentaient 13,9% du PIB en 2024 (dont 1 point est repris par les prélèvements pesant sur les retraites). Elles seraient de 14,0 % du PIB en 2030 et 2025, de 14,2 % du PIB en 2050 et en 2070. La précision de ces chiffres est illusoire, compte tenu de l'ensemble des incertitudes. Ils n'en montrent pas moins que les dépenses de retraite sont contenues (et même trop contenues en référence à l'évolution démographique). Ce ne sont pas les dépenses de retraites qui ont été responsables du gonflement du déficit public depuis 2019, et en particulier en 2023-25.

En fait, dans la projection à 0,7 % de croissance de la productivité, la pension moyenne nette, qui avait augmenté de 64,3% du salaire moyen net en 2019 à 67% en 2024 (en raison de la baisse du salaire moyen), baisserait à 64,3% du salaire moyen net en 2035, à 60,1 % en 2050 (-10,4 % par rapport à 2024), puis à 57,2 % en 2070 (-14,6 % par rapport à 2024).

Cette baisse résulte de la stagnation passée des salaires réels mais aussi de choix politiques : la non-indexation des salaires pris en compte et des retraites sur les salaires, le refus du Medef d'augmenter les taux de cotisations dans les régimes complémentaires, la baisse du pouvoir d'achat de l'indice des traitements de la fonction publique. Cette évolution est cependant incertaine, dépendant de l'évolution de la productivité du travail, des accords dans les régimes complémentaires et de l'évolution du minimum contributif.

Le taux de remplacement net à la liquidation pour le salarié type non-cadre baisserait de 75% actuellement à 70% pour la génération 1977 (départ en 2039), puis à 67,5% pour la génération 2000 ; pour le salarié type cadre de 52,5 % actuellement à 45% pour la génération 2000.

Selon la projection du COR, le salaire net moyen en 2050 serait supérieur de 18,4 % à son niveau de 2019 ; la retraite moyenne supérieure de 10,5% à son niveau de 2019. Contrairement aux discours alarmistes de certaines institutions financières et des libéraux, les jeunes générations auront bien une retraite, plus forte qu'actuellement en absolu, mais plus faible en relatif (sauf si elles décident de remettre en cause la fixité des taux de cotisations retraite).

Dans la loi retraite de 2023, le gouvernement s'est engagé à ce que l'évolution du minimum contributif garantisse que la retraite de départ d'un salarié ayant effectué toute sa carrière au SMIC soit maintenue à 85 % du SMIC net, soit une retraite nette de 82% du SMIC net compte tenu de la CSG-CRDS². Selon la figure 3-18, page 156 du rapport, la projection du COR ne tient pas compte de cet engagement, de sorte que la retraite d'un tel salarié ne serait que de 78 % du SMIC pour la génération 1990.

En 2022, le niveau de vie des retraités³ était de 97% de celui de l'ensemble de la population⁴. Il ne serait plus que de 91,7 % en 2050 ; de 87,5 % en 2070. Le système de retraite français ne fournirait plus aux retraités un niveau de vie égal à celui des actifs.

Les ressources du système de retraite sont passées de 12,3 % du PIB en 2005 à 13,7% en 2014. Elles se sont stabilisées à 13,9 % en 2024. Les ressources baisseraient à 13,3 % du PIB en 2050, puis à 12,8 % en 2070. Cette baisse de 1,1 point s'explique essentiellement par la baisse des contributions de l'État aux régimes de retraites publiques et aux régimes spéciaux.

En fait, l'État prend actuellement en charge le déficit des régimes spéciaux (dont 6 milliards sont dus au déséquilibre démographique des entreprises publiques) et le déséquilibre démographique de la fonction publique (pour 20 milliards, dont une partie provient des retraites d'Orange et de la Poste)⁵. Ces 26 milliards devraient être pris en charge par les régimes du privé au titre de la compensation démographique. On peut considérer qu'ils constituent actuellement une subvention aux régimes de retraite du secteur privé. Cette subvention va disparaître au fil du temps tandis que les retraites du public baisseront comme celle du privé.

Le solde du système de retraite. En 2024 ; le système de retraite a connu un déficit de 1,7 milliard d'euros, hors produits financiers nets, mais un excédent de 4,1 milliards en les comprenant. En retenant l'évaluation du gouvernement d'un écart de production négatif de 0,7 % en 2024, le solde structurel primaire (hors produits financiers) est légèrement excédentaire de 1 milliard d'euros. Il n'y a pas actuellement de problème financier des retraites.

Compte-tenu des hypothèses sur les recettes, le déficit (hors produits financiers) se creuserait lentement à 0,2 % du PIB en 2030, 0,4 % du PIB en 2035, 1,0 % du PIB en 2050, 1,4% en 2070. En moyenne, sur les 25 prochaines années, de 2025 à 2049, le déficit serait de 0,5 point de PIB (0,3 point y compris produits financiers).

En fait, les contributions de l'État au système des retraites baissent de 1,9 point du PIB actuellement à 1,3 point en 2050, 1,1 point en 2070. Il n'y aurait aucun déficit si la part des ressources du système des retraites dans le PIB restait constante.

² Comme le remarque le rapport, le salarié au SMIC a droit à la prime d'activité, de sorte que sa retraite nette, après une carrière complète au SMIC, ne représente que 73% du total « SMIC plus prime d'activité ».

³ Le niveau de vie d'une personne est mesuré par le revenu disponible du ménage auquel il appartient divisé par le nombre d'unités de consommation (uc) de ce ménage. Les retraités vivant généralement seuls ou en couple, leur nombre d'uc est inférieur à celui des familles avec enfants.

⁴ En 2022, y compris loyers imputés nets des intérêts d'emprunts immobiliers, les retraités avaient un niveau de vie supérieur de 4,8 % à celui de l'ensemble de la population, mais inférieur de 2 % à celui des actifs (y compris chômeurs), les enfants ayant un niveau de vie inférieur de 11 % à celui de l'ensemble de la population.

⁵ Voir *La Cour des comptes et la retraite : un rapport peu utile*, op.cit.

Même, avec la baisse des transferts de l'État, une hausse d'un point des taux de cotisation (0,4 point de PIB) suffirait à équilibrer le système jusqu'en 2035.

Par ailleurs, un niveau de chômage se situant durablement à 5 % induirait une réduction du déficit des retraites de 0,2 point de PIB, mais surtout permettrait, hors de toute réforme des prestations, un excédent de l'Unédic de l'ordre de 0,65 point du PIB, qui pourrait être utilisé pour financer les retraites *via* un ripage de cotisations.

Ainsi, utiliser le rapport du COR pour prétendre que le système de retraites est foncièrement déséquilibré, qu'une nouvelle réforme est inéluctable pour sauver les retraites relève de la désinformation.

Avec justesse, le rapport du COR n'évoque pas la capitalisation que les institutions financières, le patronat et les économistes libéraux présentent comme un remède miracle à la question des retraites⁶. Cependant, le graphique 3.7, page 123 peut induire en erreur ; il semble que le taux de rendement interne (TRI) de la retraite par répartition ne soit plus que de 0,5% par an pour les générations d'après 1972, contre 1,5% pour la génération 1960. D'une part, il s'agit de TRI actualisé avec le SMPT et non avec les prix, ce qui ne permet pas de le comparer avec le TRI des placements financiers. Comme le précise la note méthodologique, le TRI actualisé avec les prix converge vers 1,2% en termes réels, donc un niveau équivalent à celui d'un placement obligataire sans risque. D'autre part, la baisse du TRI provient essentiellement du ralentissement de la croissance économique ; elle est accentuée par l'hypothèse qu'à l'avenir le système sera équilibré à taux de cotisation fixe par la baisse du niveau relatif des pensions et non par la hausse des taux de cotisation comme jadis. Cette baisse serait aggravée si la part des retraites dans le PIB diminuait à l'avenir par rapport au niveau atteint depuis 2014.

Le rapport reprend, page 124, les évaluations qui montrent que le système des retraites est plus « rentable » pour les bas que pour les hauts salaires, pour les femmes que pour les hommes.

Un choix social à faire

Dans la mesure où la population vieillit, il est normal que l'équilibre du système des retraites assuré en 2025 ne le soit plus 10 ans après. Cela ne signifie pas que le système va connaître des déficits croissants, mais simplement que les paramètres du système doivent être progressivement ajustés. Sachant que l'on ne peut fixer, en 2025, les évolutions qui seront socialement décidées en 2035.

Un point surprenant du rapport est que ses auteurs, qui ne souciaient guère jusqu'à présent de l'équilibre macroéconomique, découvrent brusquement, page 102, que la hausse des taux de cotisations salariés aurait un effet dépressif, ce qui est erroné si elle finance une hausse équivalente des prestations retraite.

La version initiale du rapport, sous la pression de Gilbert Cette, privilégiait le report de l'âge légal de la retraite à 65 ans vers 2050, puis 66,5 ans en 2070. Mais, l'arbitrage entre condition de départ à la retraite, taux de cotisation et niveau des retraites est un choix social ouvert, que le COR n'a pas vocation à trancher. Aura-t-on besoin de faire travailler les 64-66,5

⁶ Voir : Jean-Marie Harribey : [Vive la capitalisation](#), note des Économistes Atterrés, février 2023 ; Henri Sterdyniak : [Pour défendre la retraite par répartition](#), note des Économistes Atterrés, mai 2025.

ans, alors que par hypothèse, le taux de chômage élargi sera de 14% ? Par ailleurs, tout dépendra de l'évolution de la société et de l'emploi dans les années à venir. Quels seront les besoins d'emplois compte tenu de la transition écologique et de l'évolution technologique ? En tout état de cause, un éventuel recul de l'âge effectif du départ à la retraite devra épargner les métiers pénibles et s'effectuer principalement par des négociations au niveau des branches sur les conditions de travail, le déroulement des carrières, les possibilités de formation et de reconversion.

En 2024, les dépenses et les recettes du système des retraites représentaient 13,9 % du PIB. Le COR prévoit qu'en 2050 les dépenses de retraites représenteront 14,2 % du PIB ; le prétendu déficit vient de l'hypothèse que les recettes ne représenteront plus que 13,1% du PIB, en raison du dégagement de l'État. Pour maintenir le niveau de vie relatif des retraités, les dépenses de retraites devraient être augmentées d'un point de PIB ; pour maintenir en plus les conditions de départ à la retraite de 2022, un autre point de PIB serait nécessaire. Les 2 points de PIB à trouver en 2050 par rapport à la situation actuelle pourraient être obtenus en utilisant les cotisations libérées par l'excédent de l'Unedic, en soumettant les revenus extra-salariaux des salariés (intéressement, participation...) aux cotisations sociales, enfin, pour 1,4 point environ par une hausse progressive de 3,5 points des cotisations retraite, patronales ou salariales. C'est un choix social ouvert.

Ainsi, la question n'est pas celle du léger déficit du système de retraite (0,5 % du PIB dans les 25 années à venir), dont l'estimation est fragile. C'est celle de l'acceptation du report de l'âge de la retraite. À moyen terme, c'est celle de l'acceptation de la paupérisation progressive des retraités.