

SYNTHÈSE - Renforcer l'épargne retraite collective pour préserver le niveau de vie des futurs retraités

Étude de la Chaire TDTE – Matthieu Fugier-Garrel – Avril 2026

1. Contexte et enjeux

Le vieillissement démographique accéléré en France exerce une pression croissante sur le système de retraite. La part des 65 ans et plus est passée de 16,4 % en 2006 à 22 % en 2026, tandis que le ratio de dépendance démographique a progressé de 23,7 % à 37,4 % entre 1970 et 2021. Les projections du COR anticipent un déficit structurel du système des retraites atteignant -1,4 % du PIB en 2070.

Les réformes successives ont permis de contenir les dépenses autour de 14 % du PIB, mais au prix d'une dégradation du taux de remplacement. D'après les projections du modèle Trajectoire de la DREES, celui-ci passerait entre les générations 1960 et 2000 de 50,6 % à 40,6 % pour les cadres, de 74,6 % à 64 % pour les salariés du privé non-cadres à carrière complète, et de 67,4 % à 56,8 % pour ceux à carrière hachée. L'étude réexamine le débat répartition-capitalisation en rappelant que contrairement à une idée répandue, le rendement de la capitalisation n'est pas totalement indépendant du vieillissement démographique. Néanmoins, la littérature établit que les rendements d'un capital diversifié tendent à dépasser la croissance économique, rendement implicite de la répartition.

2. Méthodologie

L'étude combine deux modèles de microsimulation. Le modèle Trajectoire de la DREES, utilisé par le COR, projette les carrières et pensions selon les règles des régimes obligatoires. L'analyse porte sur trois cas types du secteur privé : un cadre à carrière ascendante, un salarié non-cadre à carrière complète, et un salarié non-cadre à carrière hachée avec interruptions. Pour toutes les générations 1980-2000 étudiées, l'âge de liquidation est fixé à 64 ans. Le modèle Trajectoire retient un âge de début de carrière fondé sur des données empiriques issues de l'Échantillon Inter-régimes de Cotisants (EIC). La pension issue des régimes obligatoires fait alors l'objet d'une décote, du fait du nombre insuffisant de trimestres validés pour atteindre le taux plein.

Le modèle PERMAT de la Chaire TDTE simule l'effet des revenus issus d'un investissement dans un Plan d'Épargne Retraite Collectif (PERCOL) sur le taux de remplacement, cela en supplément de la retraite obligatoire. Le capital est intégralement converti en rente viagère selon la table TGHF05 de l'Insee (pour un taux technique de 0 %), avec des taux de conversion du capital en rente variant de 3,22 % pour la génération 1980 à 2,96 % pour la génération 2000. L'amélioration du taux de remplacement est obtenue en rapportant la rente nette de prélèvements sociaux à la dernière rémunération obtenue par le salarié étudié. Le choix du PERCOL permet de limiter les biais inégalitaires liés à la capacité d'épargne : empiriquement, environ 65 % des versements sur ce dispositif proviennent de l'épargne salariale (intéressement, participation et abondement). En partant du poids de l'épargne salariale dans la rémunération des salariés, nous modélisons le montant versé annuellement sur le PERCOL en fonction de la part des flux d'intéressement et de participation qui y est orientée. Nous étudions plus

spécifiquement l'effet d'un fléchage automatique de 15 % de ces flux. À partir des données de l'enquête Acemo-Pipa publiée par la DARES, nous estimons qu'une telle part représente, pour un salarié moyen bénéficiant d'au moins un dispositif d'épargne salariale, environ 1 % de son salaire annuel ; ce montant est versé chaque année dans le plan, depuis l'année d'ouverture du plan (2025 dans les simulations) jusqu'au départ en retraite. Ces versements sont complétés par des versements volontaires de 0 % (épargne salariale uniquement), 2 % ou 5 % du salaire net, auxquels s'ajoute un abondement de l'employeur fixé à 40 % des versements.

Le capital est géré selon trois profils de gestion pilotée avec désensibilisation progressive au risque actions. Les performances retenues proviennent des données historiques AFG 2003-2025, nettes de frais de gestion et déflatées. L'approche stochastique repose sur une simulation Monte Carlo, intégrant la volatilité des classes d'actifs et leurs corrélations.

3. Résultats principaux

Le modèle étudie l'effet du plan d'épargne sur le taux de remplacement dans l'hypothèse d'une ouverture du contrat en 2025. Ainsi, pour un salarié de la génération 1980, la durée d'investissement sur le PERCOL n'est que de 19 ans, compte tenu de l'hypothèse d'un départ en retraite à 64 ans. À l'inverse, un salarié de la génération 2000 investit sur son PERCOL pendant 39 ans. Les résultats présentés correspondent au quantile médian des simulations en gestion dynamique.

Parmi les générations étudiées, les plus proches du départ en retraite voient leur taux de remplacement ne s'améliorer que marginalement, en raison du faible horizon de capitalisation. À titre d'illustration, pour la génération 1980, un cadre ou un salarié non-cadre du privé à carrière complète qui n'effectue aucun versement volontaire et oriente 15 % de son intéressement et de sa participation sur son plan verra son taux de remplacement amélioré d'environ 0,9 point par rapport aux projections du COR (respectivement de 42,8 % à 43,7 % et de 64,9 % à 65,8 %). Pour un salarié du privé à carrière hachée, l'amélioration est mécaniquement plus faible et s'élève à 0,6 point (de 61,8 % à 62,4 %). Si ce salarié complète ses versements issus de l'épargne salariale par des versements volontaires de 2 % de son salaire net annuel, le taux de remplacement qu'il peut espérer est nettement amélioré, malgré un horizon de cotisation court. Pour un cadre ou un salarié du privé à carrière complète, le gain atteint 2,6 points (de 42,8 % à 45,4 % et de 64,9 % à 67,6 %), contre 1,8 point pour un salarié non-cadre à carrière hachée.

Les générations les plus jeunes sont celles qui bénéficieraient le plus de cette généralisation du PERCOL et du fléchage de 15 % des flux d'intéressement et de participation. Un cadre de la génération 2000 (âgé de 25 ans à l'ouverture de son PERCOL) peut espérer améliorer son taux de remplacement d'environ 1,6 point (de 40,6 % à 42,3 %) en orientant 15 % de son intéressement et de sa participation chaque année. Cette amélioration atteint 2 points pour un salarié non-cadre du privé, qu'il ait connu ou non des interruptions de carrière (respectivement de 56,8 % à 58,7 % et de 61,9 % à 63,9 %). L'effet se fait pleinement ressentir lorsque les versements issus de l'épargne salariale sont complétés par des versements volontaires de 2 % du salaire net annuel : pour un cadre de la même génération, le gain de taux de remplacement atteint près de 5 points (de 40,6 % à 45,5 %). Les salariés non-cadres du privé de la génération 2000, avec ou sans interruption de carrière, connaissent quant à eux un gain substantiel d'environ 6 points (respectivement de 56,8 % à 62,6 % et de 61,9 % à 67,8 %).

4. Conclusion

L'étude montre qu'un développement maîtrisé de l'épargne retraite collective constituerait un supplément crédible aux régimes obligatoires. Ainsi, un salarié non-cadre à carrière complète né en 2000 pourrait atteindre un taux de remplacement de près de 64 % grâce au seul fléchage automatique de 15 % de son intéressement et de sa participation, retrouvant ainsi un niveau comparable à celui dont bénéficiait, par les régimes obligatoires, un salarié au profil équivalent né au début des années 1980, permettant le rattrapage de près de deux décennies de dégradation du taux de remplacement. Avec un versement volontaire complémentaire équivalent à 2 % de son salaire net chaque année, ce taux atteindrait près de 68 %, contre 62 % selon les projections du COR en l'absence d'épargne retraite. L'épargne retraite doit donc être pensée comme un supplément, et non comme un substitut, à la répartition. Une limite importante subsiste néanmoins : l'accès aux dispositifs d'épargne salariale demeure inégal selon la taille de l'entreprise et le secteur d'activité. Sur 21 millions de salariés dans le secteur privé, seuls un peu plus de 10 millions en bénéficient aujourd'hui, ce qui appelle à une extension de ces dispositifs pour garantir l'équité du renforcement envisagé.