

Retraites : la capitalisation, planche de salut pour un système à bout de souffle

Marie-Cécile Renault

Face au déficit du régime français par répartition, cela permettrait de bonifier les pensions tout en finançant l'économie. Les fonctionnaires disposent déjà d'un fonds de pension pour arrondir leur retraite.

Depuis la dissolution, le sujet des retraites a refait brutalement irruption sur le devant de la scène. Sans ciller, la gauche va utiliser l'examen du budget de la Sécurité sociale (PLFSS) pour tenter d'abroger la réforme des retraites, tandis que le Rassemblement national mise sur sa niche parlementaire du 31 octobre pour faire revenir l'âge de départ à 62 ans et la durée de cotisation à 42 annuités. À contre-courant des autres pays qui relèvent tous leur âge de départ, cette décision viendrait encore aggraver le déficit public.

Car, malgré le relèvement de l'âge de départ à 64 ans, le système de retraite français ne va pas retrouver l'équilibre, a prévenu le Conseil d'orientation des retraites (COR) en juin. Il accusera toujours un déficit de l'ordre de 0,4 % du PIB en 2030 - environ 14 milliards d'euros - et jusqu'à 0,8 % en 2070. Et pour cause, l'espérance de vie augmente, conduisant à passer plus de temps en retraite, et le rapport cotisant-cotisé se détériore : de 6 actifs pour 1 retraité à la Libération, il est passé à 1,7 aujourd'hui et sera à 1,2 dans quinze ans. Le fardeau des retraites pèse donc de plus en plus lourd sur les actifs et sur les comptes publics.

Pour autant, les « boomers » sont loin d'être des nantis. Les retraités ont certes un niveau de vie légèrement supérieur au reste de la population (en comptant les enfants et les chômeurs), mais il reste en dessous de celui des personnes en emploi. Surtout, le COR prévient qu'il va drastiquement baisser et reviendra en 2070 au niveau des années 1980, avec 20 % de moins que le reste de la population.

Face à cette équation impossible, le système de retraite français basé sur la répartition (où les cotisations des actifs

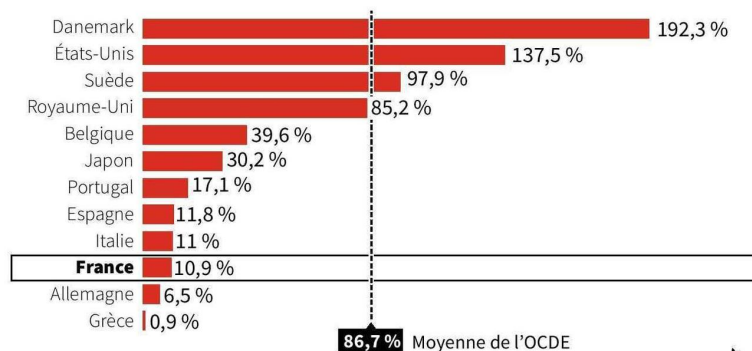
paient les pensions des retraités) apparaît à bout de souffle. « Notre système de retraite, c'est une pyramide de Ponzi », affirme le maire LR de Cannes et président de l'Association des maires de France (AMF), David Lisnard, qui plaide pour injecter dans le système une dose de capitalisation (où chacun cotise pour son propre compte, l'argent étant placé sur les marchés pour fructifier en attendant la retraite). « Notre système de retraite par répartition organise la paupérisation à venir des prochains retraités. Profitons du creux démographique de 2028 pour le sauver avec une dose de capitalisation », exhorte Olivier Babeau, de l'Institut Sapiens. Une idée défendue par les libéraux, et de plus en plus reprise à droite, car la capitalisation, gérée au sein des régimes obligatoires par les partenaires sociaux, offrirait un triple avantage.

D'une part, elle permettrait d'assainir le déficit public, qui s'explique en grande

partie par le financement quasi exclusif des retraites françaises en répartition. D'autre part, elle garantirait aux retraités un pouvoir d'achat supérieur. À cotisation égale, la capitalisation permet d'avoir plus de revenus, puisque la cotisation est placée et bonifiée par les dividendes et plus-values générées par l'épargne. « En France, les taux de cotisations sont très significatifs (28 % pour les salariés) et le taux de remplacement sera seulement de 72 % du salaire moyen. Au Danemark, pays qui s'appuie sur la capitalisation collective en complément de la répartition, les cotisations sont deux fois moins élevées (13 % du salaire) et le taux de remplacement sera meilleur (77 %) », affirme Nicolas Marques, directeur de l'Institut économique Molinari. Enfin, la capitalisation permettrait de drainer une partie de l'épargne-retraite vers les entreprises françaises, qui souffrent d'un manque de capitaux propres (voir ci-des-

L'épargne mise de côté pour la retraite reste très faible en France

Poids de l'épargne retraite en % du PIB en 2022



Source : OCDE





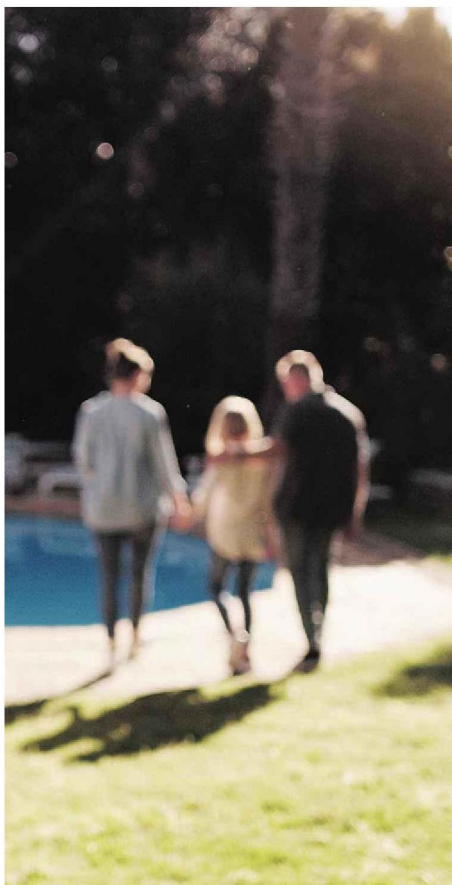
sous). C'est pourquoi la CPME ou encore le réseau d'entreprises Croissance Plus y sont ouvertement favorables.

Sans coût supplémentaire pour le système

Mais les freins idéologiques restent forts. Dès 1909, Jean Jaurès défendait la capitalisation, qui, *« bien maniée par un prolétariat organisé et clairvoyant, peut servir très substantiellement la classe ouvrière »*. Mais la capitalisation reste un tabou à gauche, qui défend depuis 1945 la répartition, supposée favoriser justice sociale et équité, et se méfie des fonds de pension. On se souvient qu'en avril 2023, pour protester contre la réforme des retraites, des manifestants avaient envahi le siège de BlackRock Paris. Tout un symbole. *« Plutôt que de se plaindre éternellement que les riches s'enrichissent grâce aux marchés financiers, il faut créer un système qui permette à tout le monde de profiter de leur rendement »*, pointe pourtant l'économiste Sylvain Catherine, professeur assistant à l'université de Wharton.

D'autant que la capitalisation, quand elle est mise en œuvre, fonctionne bien. Le comble c'est que l'État l'a octroyée

aux fonctionnaires! Opérationnel depuis 2005, l'Établissement de retraite additionnelle de la fonction publique (Erafp) est un fonds de pension, géré par les partenaires sociaux, qui permet à 4,5 millions d'agents publics d'arrondir leur pension. *« Depuis sa création, l'établissement a fait gagner de l'ordre de 17 milliards d'euros aux cotisants et retraités, avec des placements générant un taux de rendement de 4,2 % par an en moyenne de 2006 à 2023 »*, relève Nicolas Marques, de l'Institut Molinari. Autre exemple : la caisse de retraite des pharmaciens (CAVP) a dès 1962 fait le choix de mettre en place un financement mixte répartition/capitalisation. Le régime par capitalisation représente aujourd'hui 50 % des retraites servies aux pharmaciens libéraux, et permet de distribuer des retraites attrayantes en dépit de la pyramide des âges très défavorable. C'est également le cas des sénateurs qui font de la capitalisation depuis 1850, et ont des retraites supérieures aux députés qui n'en font pas. Et ce, sans coût supplémentaire pour le système, puisqu'elles sont financées par les dividendes et plus-values des placements. Créé il y a deux



YURI ARCOURS PEOPLEIMAGES.COM/ISTOCK.ADOBE.COM

L'espérance de vie augmente, conduisant à passer plus de temps en retraite, et le rapport cotisant-cotisé se détériore : de 6 actifs pour 1 retraité à la Libération, il est passé à 1,7 aujourd'hui et sera à 1,2 dans quinze ans.

siècles sous Napoléon, le régime de retraite des salariés de la Banque de France fonctionne lui aussi avec une part de capitalisation.

Ainsi, la capitalisation creuse lentement son sillon dans les esprits. À l'étranger, toute une série de pays financent les retraites sur une base duale, avec des capitalisations collectives épaulant la répartition. L'introduire en France, à côté du système par répartition, serait le moyen de mettre fin aux crispations récurrentes autour de l'âge de départ et de régler une partie des déficits publics. Mais se lancer dans une telle réforme structurelle nécessite une maturation des esprits. Et, pour cela, il faut que les partenaires sociaux s'emparent du sujet, afin que celui-ci puisse être porté dans de futurs débats, notamment la prochaine élection présidentielle. ■