



TRANSITIONS
DEMOGRAPHIQUES
TRANSITIONS
ECONOMIQUES

La réforme des retraites : cinq conditions impératives !

Septembre 2019

François-Xavier Albouy Jean-Hervé Lorenzi Alain Villemeur

avec la collaboration de Mathieu Noguès



Préface

Alors que nous entrons dans une situation de vieillissement de la population de long terme inédite, le gouvernement propose de revoir en profondeur le système de retraite pour la première fois depuis l'après-guerre. La Chaire TDTE, qui a publié en 2019 « L'erreur de Faust, *Essai sur la Société du Vieillissement* », expose les conditions qui lui paraissent nécessaires afin que cette réforme aboutisse à une Société du Vieillissement harmonieuse entre et au sein des générations.

Propositions – Epargne collective et retraite

- Effectuer une convergence des systèmes de retraite par étapes qui tienne compte des différences dans les parcours de vie ;
- Etablir une gouvernance du système de retraite inclusive et appliquer une indexation sur les salaires ;
- Instituer un revenu universel de base des retraités ;
- Maintenir les dépenses de retraite autour de 14% du PIB ;
- Favoriser le développement d'une épargne retraite conséquente.

Le 31/09/2019



Introduction

Dans l'histoire contemporaine, les retraites ont toujours été un élément fondamental de la cohésion sociale des pays, des marins de Colbert aux sociétés de chemin de fer de la révolution industrielle, de la modernisation sociale de Bismarck aux régimes de l'après-guerre. Les retraites ne sont pas une composante du contrat social, elles en sont la clef de voute, l'élément fondateur autour duquel tout s'organise.

C'est qu'elles sont par essence un pari collectif sur l'avenir qui conditionne ou facilite tous les parcours de vie.

C'est un pari collectif sur l'avenir que de pouvoir s'attacher des compétences à l'échelle d'un pays, d'une branche, d'une entreprise, en leur promettant un revenu différé, que ce revenu soit le produit d'un contrat moral ou de droits de propriété. C'est aussi la solidité et la cohésion d'un pays que de permettre aux jeunes générations d'être plus libres dans leurs choix de parcours de vie personnels et professionnels, que de garantir collectivement un revenu aux personnes âgées ; cela les libère de la charge de leurs parents et les autorise à faire des choix de long terme pour leurs études, leurs familles, leurs carrières.

La réforme des retraites n'aura lieu que si elle est fondatrice d'un nouveau pacte social plus adapté aux réalités démographiques, sociales et économiques de l'avenir. Refonder un pacte social doit être un engagement collectif du pays vis-à-vis de l'avenir et ne saurait arriver par le hasard des calendriers politiques. Il faut



ici plus qu'ailleurs, une volonté commune d'organiser un pari sur l'avenir.

Les raisons qui militent en faveur d'une grande réforme des retraites sont un entrelacs de contraintes de notre société, comme par exemple la nécessité de réformer l'Etat.

Une autre motivation très vive est celle de moderniser le monde du travail, d'autoriser davantage les carrières multiples, les passages d'un statut à un autre, les allers-retours fluides entre le salariat et l'entrepreneuriat ou la fonction publique, les dépenses de formation plus importantes. Pourquoi se former en effet, si la possibilité d'évoluer est contrecarrée par une rigidité à long terme qui est liée aux modes de calcul des retraites ? Hier, la fidélité à l'entreprise, à la branche ou à la carrière étaient les marqueurs pour maximiser « sa retraite » ; ce système est devenu injuste, il n'est pas équitable et à ce titre, la règle « un euro cotisé donne les mêmes droits » est un objectif justifié.

Une troisième motivation est liée à la faiblesse des taux d'activité au-delà de 62 ans en France, comparée à d'autres pays, il y va ici tout autant de l'attitude des entreprises que du comportement des ménages, de la gestion des fins de carrière et des substituts commodes à la retraite que sont les régimes de chômage ou de prévoyance collective.

Ce sont là des motivations importantes. Elles ne nous paraissent pourtant pas à la hauteur de l'enjeu d'une Société du Vieillessement. C'est-à-dire une société où les priorités politiques sont liées à l'existence d'une forte proportion de retraités qui



possèdent l'essentiel des patrimoines et le capital de l'expérience et dont la durée de vie ne cesse de s'allonger.

Un système de retraite pour le XXIème siècle doit pouvoir supporter à terme que 30% de la population passe un tiers de sa vie en retraite. Cette société de la longévité ne doit pas être celle de l'inactivité, elle doit être celle d'une activité sociale et bénévole intense des seniors au bénéfice de la société d'une part et à leur propre bénéfice d'autre part. Les conditions de succès pour cette société d'activité sont d'abord qu'un revenu suffisant, et évolutif soit garanti aux retraités.

Il faut donc prendre le projet radical de réforme des retraites avec une certaine hauteur, et pas seulement dans des débats techniques ou catégoriels. Cette réforme des retraites fera société, elle sera à la base d'un nouveau contrat social pour le XXIème siècle.

Cette note présente les propositions de la Chaire TDTE quant au développement d'un système de retraite aboutissant à une Société du Vieillessement harmonieuse, à savoir :

- **Effectuer une convergence des systèmes de retraite par étapes qui tienne compte des différences dans les parcours de vie ;**
- **Etablir une gouvernance du système universel inclusive et appliquer une indexation sur les salaires ;**
- **Instituer un revenu universel de base des retraités ;**



- **Maintenir les dépenses de retraite autour de 14 % du PIB ;**
- **Favoriser le développement d'une épargne retraite conséquente.**



Proposition 1

Effectuer une convergence des systèmes de retraite par étapes qui tienne compte des différences dans les parcours de vie

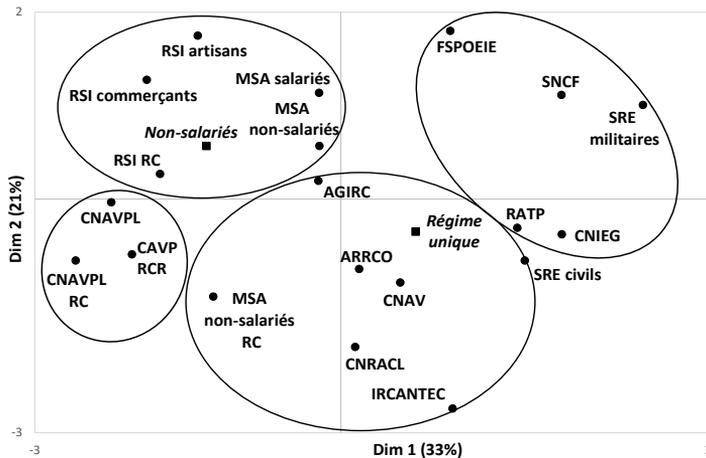
Des systèmes de retraite très hétérogènes et complexes à unifier

Une difficulté majeure pour un système de retraite universel vient du rapprochement de statuts qui ont évolué différemment depuis la création des régimes de retraites entre les salariés, les fonctionnaires, les entreprises publiques, les salariés du privé, les libéraux, les agriculteurs, les artisans, etc. Le rapport au travail, à la durée du travail, au montant des rémunérations, au taux de remplacement des retraites, à la propriété des moyens de production n'est pas le même et il n'est pas certain que le « système par points », préconisé par le gouvernement suffise à épuiser toutes les différences. À ce titre, un débat sur les étapes de la convergence vers un système universel est nécessaire.

La Chaire TDTE a développé une cartographie des caisses de retraite par une analyse factorielle multiple tenant compte notamment des variables démographiques et financières : montant des retraites, durée de période de retraite, pénibilité,

cotisations, reversions, et autres facteurs¹. Cette analyse permet de mesurer l'écart qui existe entre les régimes sur beaucoup d'aspects. Le centre de gravité de ce graphique, représenté par un « Régime unique », est très proche du régime CNAV - ARRCO.

Illustration 1 : cartographie des caisses de retraite



Source : "Convergence des systèmes de retraite et analyse multifactorielle",
J.H. Lorenzi & M. Noguès, Chaire TDTE, mars 2019

¹J.H. Lorenzi & M. Noguès (2019), "Convergence des systèmes de retraite et analyse multifactorielle", Chaire TDTE, mars 2019
Disponible sur www.tdte.fr



Dès lors, converger vers la situation des salariés apparaît une bonne option et ce d'autant plus que leurs régimes complémentaires sont déjà en points. La cartographie ci-dessus permet de visualiser les positionnements respectifs des caisses de retraite. Ce modèle explique 54% des différences entre caisses, dont les deux tiers proviennent des différences financières (horizontales) et un tiers de celles démographiques (verticales).

La cartographie montre que les caisses de retraite se réunissent en quatre groupes : (1) les professions libérales, (2) les indépendants & travailleurs agricoles, (3) les régimes spéciaux et (4) les salariés. Les caisses de retraite des fonctionnaires sont, quant à elles, dispersées entre le groupe des salariés et celui des régimes spéciaux. La réforme envisagée permettrait une convergence des caisses de retraite, notamment entre les salariés, fonctionnaires et régimes spéciaux. Les caisses des non-salariés semblent toutefois ne pas converger significativement vers un système universel ; de plus, ces mêmes caisses de non-salariés sont très proches lorsqu'on introduit les variables supplémentaires liées, d'une part aux incapacités et à l'inaptitude au travail et, d'autre part à la durée de la retraite.

Une convergence en deux étapes

On voit bien que la première étape de convergence logique est celle entre les régimes des salariés, des régimes spéciaux et des fonctionnaires. Cette étape est essentielle pour la réussite de la



réforme, elle n'en est pas moins délicate. D'un côté, les régimes salariés de base et complémentaires ont depuis longtemps effectué des réformes paramétriques sur l'âge, les taux de remplacement, les taux d'appel, les cotisations, la constitution de réserves, etc. alors que les régimes de fonctionnaire n'ont pas connu ces réformes au même rythme. De l'autre côté, dans celui des fonctionnaires, les traitements et les cotisations sont faibles, moyennant des taux de remplacement élevés et des âges de départ statutaires.

Ici, la réussite de la réforme semble passer par une dotation de l'Etat au nouveau régime universel qui permette de converger vers des taux de cotisation communs sans grever le revenu des agents de l'Etat et tout en faisant évoluer les statuts pour les harmoniser avec ceux du privé. On voit bien que cette première étape est cruciale, qu'elle ne peut pas se faire du jour au lendemain, mais qu'elle demande une convergence sur plusieurs années.

Une deuxième étape pourrait constituer à proposer aux libéraux, artisans, commerçants et agriculteurs qui ont tous en commun la propriété de leurs moyens de production – terre, clientèle, entreprises sont des actifs qui comptent pour leurs retraites – de participer à hauteur d'un plafond au nouveau système. Un alignement rapide et automatique sur le régime des salariés semble difficile, tant qu'une solution ne sera pas trouvée pour les réserves financières et taux de cotisation des libéraux et que les patrimoines professionnels ne pourront, d'une manière ou



d'une autre, être comptés dans les efforts de retraite des actifs de ces professions.

Ces étapes peuvent démarrer en même temps, mais les enjeux et les comportements sont si différents que les temps de négociation seront certainement plus longs. Compte tenu de sa complexité, il nous apparaît que cette convergence nécessaire pourrait néanmoins s'étaler sur 15 années ou plus avant de devenir effective, avec une focalisation sur la convergence entre régimes des salariés, régimes spéciaux et fonctionnaires.

Le rapport Delevoye (2019) va dans ce sens. Il insiste sur la cible de convergence des différents régimes de retraite en 15 ans maximum, avec une exception possible pour certaines professions libérales (20 ans). Ce régime de retraite universel se rapprocherait fortement de celui actuel des salariés, avec un taux de cotisation de 28,12% sous la barre des 3 plafonds de la Sécurité Sociale (« PFSS », environ 120 000 euros annuels) partagé entre le salarié (60%) et l'employeur (40%). Exception à ce régime universel, les travailleurs indépendants suivraient le taux de cotisation à 28,12% sur la tranche de 0 à 1 PFSS (40 000 euros) puis 12,94% de 1 à 3 PFSS.

Dans la phase de transition, l'importance de la méthode de conversion

La deuxième problématique majeure dans l'optique de la réforme des retraites – outre la convergence – est la question de la transition d'un système à un autre. Cette phase de transition



demande d'effectuer plusieurs arbitrages, qui se situeront au cœur des débats. De nombreuses questions restent à éclaircir : combien de temps doit durer la transition ? Quel mécanisme de conversion des droits à la retraite adopter ? Qui seraient les gagnants et les perdants ?

Les travaux de l'OFCE (2019)² sur la réforme des retraites, réalisés avec le soutien de la Chaire TDTE, mettent en avant plusieurs résultats innovants et éclairants sur ce débat. Le premier est que la réforme projetée contribue à une redistribution des pensions en faveur des carrières stables ou déclinantes, aux dépens des carrières dynamiques. Notons bien ici qu'une carrière est stable lorsqu'elle suit l'évolution annuelle du salaire moyen par tête, et qu'une carrière déclinante est une carrière qui croît moins vite toutefois que le salaire moyen. Cette redistribution doit être prise en compte par la société lors des débats et délibérations relatives au projet de réforme.

La durée de transition est un autre enjeu majeur. Il s'agit ici de déterminer dans quelle mesure l'ancien et le nouveau système de retraite doivent cohabiter ; à quel rythme doit-on transférer les droits à la retraite d'un système à un autre ? Doit-on changer de système du jour au lendemain, comme l'a fait l'Allemagne en 1992, permettant d'appliquer la réforme pleinement et instantanément, au risque de déstabiliser le contrat social ? Ou

² F. Gannon, G. Le Garrec, G. Lenfant & V. Touzé (2019), "Vers un système de retraite universel par points : analyse des coûts ou gains de transition possibles pour différents profils-types de carrière", OFCE, dans le cadre d'un programme de la Chaire TDTE, Septembre 2019



ne faut-il appliquer le nouveau système qu'aux jeunes qui arrivent aujourd'hui sur le marché du travail, étalant la période de transition sur une quarantaine d'années comme l'Italie l'a préconisé en 1992, maintenant le pacte social mais risquant de ne percevoir les aspects positifs de la réforme que dans plusieurs générations ? Doit-on trouver une voie intermédiaire, comme la transition sur 15 ans appliquée par la Suède en 1998 ? Cette question, à la croisée des mondes politiques et économiques, revient à poser celle de la méthode de conversion des droits d'un système à un autre.

Nous recommandons l'adoption de la conversion des droits préconisée dans le rapport Delevoye (2019) car, sur le plan économique, il est nécessaire d'atténuer l'impact de la transition sur les individus pour empêcher des épargnes de précaution qui pourraient nuire à l'économie. En considérant différentes méthodes de conversion des droits d'un système à l'autre, l'étude menée avec l'OFCE nous indique que la solution de conversion des droits présentée par le gouvernement est quasi-systématiquement la plus avantageuse au regard d'autres solutions. Cet effet, particulièrement important pour les générations nées dans les années 1970 et 1980, vient du fait que le Haut-Commissaire souhaite utiliser les toutes meilleures années déjà cotisées au moment de convertir les droits des individus de l'ancien au nouveau système, a priori en 2025.



Proposition 2

Etablir une gouvernance du système de retraite inclusive et appliquer une indexation sur les salaires

La gouvernance du futur système universel, son pilotage et l'indexation des droits et des retraites sont des éléments cruciaux pour la soutenabilité à long terme du système de retraite français et plus largement du pacte national et intergénérationnel qu'il représente. Trois questions fondamentales sous-tendent cette réflexion : dans quelle mesure le système de retraite est-il pilotable, qui le pilote et comment ?

Quel degré de pilotage du système de retraite ?

La première question renvoie à un dilemme fondamental entre un pilotage du système de retraite *ad hoc*, qui serait alors trop dépendant de la situation conjoncturelle et politique ; ou un pilotage totalement automatique, par des règles financières et comptables prédéfinies, qui serait là trop déconnecté de la réalité de la Nation. Tous les systèmes de retraite adoptent une gouvernance se situant entre ces deux cas extrêmes, qu'ils fonctionnent par annuités ou par points.

Le cas allemand apporte des lumières sur ce sujet. Après une réforme structurelle passant d'un système de retraite par annuités à un système par points en 1992, plusieurs réformes



paramétriques ont été nécessaires face aux difficultés de soutenabilité financière au début des années 2000, aboutissant à un pilotage plus automatisé. Ce ne sont pas tant les décisions prises outre-Rhin qu'il convient de répliquer, car elles relèvent de choix politiques qui sont susceptibles de différer de ceux français. Ce qu'il convient de retenir est que ces ajustements ont été effectués en plus de la réforme systémique changeant la nature du système, en y introduisant notamment des facteurs de soutenabilité démographique afin de pérenniser le système sur un plus long terme.

Il est donc important d'introduire dans le pilotage automatique du système de retraite des variables démographiques de long terme qui puissent assurer un équilibre entre générations, tout en laissant la place à un pilotage ad hoc en cas de difficultés majeures.

Un pilotage paritaire et par l'ensemble des acteurs de la Société

Une fois cette marge de pilotage définie, la seconde question vise à déterminer qui doit prendre les décisions de pilotage : le gouvernement, le parlement, les partenaires sociaux, des experts, la société civile ou autres ? La mise en relation de tous les acteurs de la nation, représentant différents statuts économiques et sociaux ainsi que différents horizons temporels nous paraît essentiel afin de renforcer le pacte de solidarité national et intergénérationnel. Les partenaires sociaux en particulier, qui ont



un rôle majeur dans la concertation publique et de sécurité sociale, doivent être inclus au cœur du pilotage du système.

La proposition de gouvernance faite dans le rapport Delevoeye (2019) est à ce titre intéressante car elle propose une gouvernance inclusive. La gestion et le pilotage du système seraient assurés par un Conseil d'Administration (CA), constitué de représentants des assurés (actifs et retraités), des employeurs et des indépendants. Afin de conseiller ce CA, un Conseil Citoyen, composé de citoyens tirés au sort, une Assemblée Générale, composée d'organisations professionnelles, syndicales, familiales, étudiantes et d'experts ainsi qu'un comité d'expertise indépendant des retraites seraient mis en place. Le CA transmettrait ainsi ses propositions de pilotage du système au gouvernement, qui en prendrait en compte dans la loi de financement de la sécurité sociale, soumise au vote du Parlement.

Passer d'une indexation sur les prix à une indexation sur les salaires

Le troisième aspect déterminant de la soutenabilité financière et de confiance du système de retraite à long terme est celle de l'indexation des droits accumulés et des retraites. Cette indexation peut se faire en fonction de deux principales variables : les prix (inflation) ou les salaires. Actuellement, les droits à la retraite sont indexés sur les prix alors que les retraites

sont indexées sur les prix avec un correcteur conjoncturel à la baisse.

A notre sens, et suivant les travaux de Didier Blanchet (Insee)³, l'indexation doit se faire sur les salaires et non les prix. D'abord, l'intérêt d'une évolution des pensions selon les salaires est de permettre aux retraités d'accéder à des services à la personne dont le coût est indexé sur les salaires. De plus, cela garantirait une meilleure équité intra- et intergénérationnelle et permettrait de rendre le poids des retraites dans le PIB moins sensible aux aléas économiques⁴. Indexer les retraites sur les salaires nivèlerait par le haut les pensions des retraités, avec un risque de coût excessif pour l'économie, amplifié par le choc démographique du « papy-boom ». Nous proposons donc l'indexation sur les salaires tout en appliquant un correcteur démographique correspondant à l'évolution du rapport entre les actifs et les retraités.

Le rapport Delevoye (2019) propose une indexation des droits (valeur du point) sur les salaires mais une indexation des retraites sur les prix, ce qui nous apparaît insuffisant. Toutefois, le rapport précise qu'étant au pilotage du système de retraite, les

³ D. Blanchet (2016), "Quels scénarios pour l'évolution du système de retraite par répartition ? Le problème de l'indexation" dans La Chaire "Transitions démographiques, Transitions économiques" sous la direction de Jean-Hervé Lorenzi, "Choc démographique, rebond économique", Descartes & Cie, p. 145-153.

⁴ D. Blanchet, A. Bozio & S. Rabaté (2016), "Quelles options pour réduire la dépendance à la croissance du système de retraite français ?", Revue économique, Vol 67, n°4, p. 879-912.



partenaires sociaux pourront « se prononcer sur une éventuelle revalorisation des retraites en fonction de l'évolution des salaires »⁵.

⁵ Ministère des Solidarités et de la Santé (2019), "Pour un système universel de retraite, Préconisations de Jean-Paul Delevoye, Haut-Commissaire à la réforme des retraites" (ou "Rapport Delevoye"), p. 24, Juillet 2019



Proposition 3

Instituer un revenu universel de base des retraités

Une mesure pour remédier à une injustice

En 2016, 6,6% des retraités vivent sous le seuil de pauvreté, soit 1026 euros (60% du niveau de vie médian)⁶. Parmi les retraités, les plus âgés sont les plus touchés : les 80 ans et plus présentent en effet un taux de pauvreté de 8,9%.

Cette situation est fondamentalement injuste car, au-delà de 65 ans, l'accès au marché du travail devient presque impossible. Ainsi, en l'absence d'opportunité d'augmentation des revenus pour ces seniors, il convient de proposer une solution à cette problématique à la fois sociale, financière et économique touchant une part non négligeable de la population.

Cette initiative s'inscrit dans la dynamique d'augmentation de l'Allocation Solidaire pour les Personnes Âgées (ASPA), qui devrait passer de 803 euros par mois en 2018 à 903 euros par mois en 2020, ou du minimum retraite exposé notamment dans le rapport Delevoye (2019).

⁶Direction de la recherche, des études, de l'évaluation et des statistiques (2019), "La retraite et les retraités Edition 2019", Ministère des Solidarités et de la Santé, 2019. Source des données : INSEE, DGFIP, CNAF-CNAV-CCMSA, ERFS 2016.



Un facteur de croissance de la valeur ajoutée économique et sociale

Instituer un revenu universel de base des retraités est une condition afin d'aboutir à une société où les seniors puissent vivre dignement et contribuer à la valeur ajoutée économique et sociale de la nation. Cette solution comporterait trois avantages majeurs pour l'ensemble de la société, y compris les plus jeunes.

La première est que, assurés de conditions de vie correctes, les seniors puissent alors s'impliquer davantage dans la société, à travers la pratique d'activités socialisées : activités associatives, caritatives ou humanitaires, voire encore à travers la solidarité intergénérationnelle ou familiale. Ainsi, les seniors contribueraient à augmenter le capital social de la Nation.

D'autre part, assurer un revenu de base conséquent aux retraités permettrait également de solvabiliser le secteur des aidants, et plus largement de la Silver Economie. Cela permettrait donc de dynamiser ces secteurs en forte demande de financement, et au fort potentiel d'emploi.

Enfin, cette mesure permettrait aux seniors de financer leurs dépenses de santé – croissantes avec l'âge – allégeant ainsi la charge financière familiale. Car, dans un certain nombre de cas, les ménages de seniors les plus modestes se reposent en partie sur des transferts monétaires de la part de leurs enfants. Ce contre-héritage peut être particulièrement lourd pour les enfants, eux-mêmes disposant de revenus parfois modestes. La mesure



proposée permettrait donc de soulager ces ménages en pourvoyant directement les seniors d'un revenu conséquent.

Un financement par l'impôt avec plafonnement

Ce revenu universel, hors branche retraite de la Sécurité Sociale, serait financé par l'impôt. Comme pour les retraites, nous favorisons une indexation de ce revenu universel de base des retraités aux salaires. Toutefois, avec le « papy-boom » (arrivé à l'âge senior des « baby-boomers ») et l'augmentation de l'espérance de vie aux âges élevés, il faudrait envisager de fixer un plafond du poids de cette mesure dans le PIB afin de ne pas exagérer sa pression sur les générations plus jeunes.



Proposition 4

Maintenir les dépenses de retraite autour de 14 % du PIB

Dépenses de retraite et équilibres macroéconomiques

Il existe trois grands leviers pour jouer sur l'équilibre du système de retraite : augmenter (ou diminuer) les cotisations des actifs, reculer (ou avancer) l'âge de départ à la retraite et, enfin, diminuer (ou augmenter) les dépenses de retraite. Ce dernier élément est souvent exprimé en fonction du PIB, afin de refléter le poids des retraites dans la richesse nationale. Aussi, une augmentation des dépenses de retraites en fonction du PIB peut provenir du numérateur : augmentation du nombre de retraités, augmentation de la pension moyenne versée aux retraités, ou du dénominateur : décélération/diminution du PIB. Le ratio des dépenses de retraite rapportées au PIB est donc un indicateur essentiel pour l'équilibre du système de retraite, et la stabilité macroéconomique plus largement.

En France, les dépenses brutes du système de retraite sont de 324,5 milliards d'euros en 2018, soit 13,8% du PIB⁷. Alors qu'elles augmentent de 2,1 points de PIB entre 2000 et 2010 du fait de l'augmentation du nombre de retraités et de la pension moyenne, le poids des dépenses de retraite se stabilise autour de

⁷ Conseil d'Orientation des Retraites, "Rapport annuel du COR – Evolution et perspectives des retraites en France", juin 2019



14% du PIB depuis 2011, dans un contexte de croissance modérée.

A l'horizon 2070, les dépenses de retraite devraient se maintenir entre 12% et 14% du PIB selon le Conseil d'Orientation des Retraites⁸ (en fonction de différents scénarii de croissance). Cette baisse serait essentiellement due à la baisse de la pension moyenne relative, du fait de l'indexation des retraites sur les prix.

Au sein de l'OCDE, la France est au troisième rang en dépenses de retraite en fonction du PIB (13,9%) en 2015, uniquement devancée par l'Italie (16,2%) et la Grèce (16,9%)⁹. Seuls l'Autriche et le Portugal (13,3% du PIB) présentent un niveau proche de celui de la France, alors que tous les autres pays de l'OCDE sont au-dessous des 11,5% du PIB, avec une moyenne OCDE à 7,5% du PIB. Il convient de noter que ces comparaisons sont effectuées sur des pays présentant des systèmes différents. Mais le niveau de dépense de retraite semble déjà assez élevé en France, et les pays en-dessus de 15% du PIB connaissent des difficultés macroéconomiques importantes relatives aux retraites, au marché du travail et au financement de l'économie – entre autres.

⁸ Conseil d'Orientation des Retraites, "Rapport annuel du COR – Evolution et perspectives des retraites en France", juin 2019

⁹ Données OCDE : <https://data.oecd.org/fr/social/exp/depenses-de-retraite.htm>



Maintenir les dépenses de retraite autour de 14 % du PIB pour un bon fonctionnement de l'économie

La Chaire TDTE se positionne donc pour maintenir les dépenses de retraite autour de 14% du PIB. Les scénarii du Conseil d'Orientation des Retraites (COR) se situent dans le cadre de cet objectif. Toutefois, ces scénarii sont basés sur une indexation des retraites sur les prix et non sur les salaires comme nous le préconisons, ce qui peut entraîner une hausse des dépenses de retraite par rapport aux estimations.

C'est pourquoi nous préconisons l'application d'un correcteur démographique à l'indexation des retraites sur les salaires, dans le cadre défini par Didier Blanchet (Insee). Nous éviterions ainsi des effets délétères de financement de retraites trop lourdes sur la croissance du PIB et l'emploi¹⁰.

¹⁰ Direction Générale du Trésor pour le Conseil d'Orientation des Retraites (2017), "Réforme des retraites et report de l'âge : quels effets et dans quelles conditions ?", La lettre du COR n°14, février 2017



Proposition 5

Favoriser le développement d'une épargne retraite conséquente

Financer l'économie et les retraites par une épargne retraite publique modérée

En France, le système de retraite obligatoire est par répartition. Cela signifie que les cotisations des actifs servent à financer les pensions des retraités d'aujourd'hui. Ce système repose sur une solidarité entre les générations. Or le vieillissement démographique auquel font face de nombreux pays dont la France a un effet négatif sur le ratio de dépendance démographique (rapport entre le nombre de personnes âgées et le nombre d'adultes en âge de travailler). Ainsi la part d'actifs finançant les retraites se réduit avec le temps, ce qui entraîne des problèmes de financement et une baisse relative des pensions prévue à moyen et long terme.

En parallèle et pour compenser cette perte de pension, les individus peuvent faire le choix d'investir dans des fonds de pension afin de se constituer une épargne pour la retraite. Cette dernière prend la forme d'une épargne par capitalisation : les actifs épargnent sur un compte bloqué jusqu'au départ à la retraite dans le but de toucher une rente une fois à la retraite.

Actuellement en France, trois principaux types de contrats d'épargne retraite existent : les contrats Madelin, le Plan



d'Épargne Retraite Populaire (PERP) et le Plan d'Épargne Retraite Collectif (PERCo). Si ces contrats sont vus aux yeux des individus comme un moyen d'améliorer leur niveau de vie à la retraite, à partir d'un certain niveau d'investissement, ils permettraient aussi d'assurer la pérennité financière de notre système de retraite en réaction au vieillissement démographique.

Audrey Desbonnet et Thomas Weitzenblum (2018)¹¹ ont simulé l'introduction d'une épargne pour la retraite se traduisant par la création d'un fonds de capitalisation permanent. Une contribution de 2 à 3% des revenus permettrait de limiter de moitié la baisse des pensions prévue tout en maintenant le futur niveau de vie des retraités quasiment à parité avec celui des actifs sous l'hypothèse que l'âge de départ à la retraite se stabilise à 64 ans en 2040. Or, actuellement, cette épargne ne pèse que 200 milliards d'euros, huit fois moins que l'assurance vie¹², malgré les avantages fiscaux présentés par les contrats PERP et PERCO.

Ainsi, la Chaire TDTE se porte en faveur d'une épargne retraite intégrée au système français de retraite. L'idée n'est pas d'augmenter les prélèvements obligatoires sur les salaires liés aux retraites, mais de rediriger l'épargne des français, élevée au regard des autres pays, vers ces dispositifs d'épargne pour la retraite. Cela se traduirait par la création d'un fond de capitalisation permanent dédié à l'épargne retraite.

¹¹ A. Desbonnet & T. Weitzenblum (2018), "Épargne retraite : modélisation de scénarios de mise en place de l'épargne retraite", Chaire TDTE, 2018

¹² S. Rolland (2018), "Comment les gestionnaires d'actifs ont emporté la bataille de l'épargne retraite", Les Echos, 28 mai 2018.



Des premiers apports par la loi PACTE, à approfondir

La loi PACTE (Plan d'Action pour la Croissance et la Transformation des Entreprises), promulgué le 22 mai 2019, a pour ambition de rendre les produits d'épargne retraite plus attractifs, à travers plusieurs solutions. D'abord, l'Etat a pour objectif de simplifier et d'harmoniser les règles encadrant l'épargne retraite. Trois produits, un individuel et deux collectifs, seront créés remplaçant les précédents. Il sera aussi possible de conserver un seul produit d'épargne retraite tout au long de sa vie professionnel, peu importe leur parcours professionnel. Ainsi, l'épargne accumulée sera intégralement portable d'un produit à l'autre sans frais de transfert si le produit a été détenu au moins cinq ans. De plus, chaque versement volontaire en-deçà d'un certain plafond donnera le droit à un avantage fiscal.

La loi PACTE souhaite accroître la concurrence entre les prestataires : des gestionnaires d'actifs pourront aussi proposer des produits d'épargne retraite. L'objectif est de diversifier l'offre afin de baisser les frais. De plus, les conditions de déblocage de l'épargne seront assouplies. Par exemple, la sortie en capital sera autorisée si les versements étaient volontaires ou encore si les encours constitués étaient issus de l'épargne salariale.

L'objectif du gouvernement est ainsi de faire de l'épargne retraite une épargne de référence. Avec cette loi, l'Etat compte



augmenter l'encours de l'épargne retraite à hauteur de 300 milliards d'euros d'ici 2022¹³, soit une augmentation de 50%.

La Chaire TDTE salue l'initiative du gouvernement avec la loi PACTE mais préconiserait d'aller plus avant dans cette optique. Pour obtenir des retombées majeures sur l'économie, un objectif ambitieux serait d'aller vers la constitution d'un important fonds de capitalisation qui, à terme, atteindrait 800 milliards d'euros. Cela reste réaliste. En effet, l'épargne des français représente environ 15% des revenus. Il semble alors intelligent de réaffecter une partie de cette épargne, souvent peu productive, vers un produit collectif dédié à la retraite. Il peut être concevable d'y ajouter un système d'abondement par l'Etat pour les revenus les plus modestes qui présenteraient un taux d'épargne trop faible.

La Suède, par exemple, a un régime de retraite public par répartition couplé à un régime public par capitalisation. Depuis 1998, une cotisation de 2,5% du salaire des salariés alimente les comptes individuels du régime par capitalisation¹⁴. Ces cotisations sont versées à l'agence gouvernementale "Premium Pension Agency" qui sert d'interface entre les cotisants et les organismes financiers agréés. Les cotisants ont néanmoins le droit de choisir un maximum de 5 fonds sur 800 dans lesquels ils souhaitent voir leurs cotisations investies. Par ailleurs, jusqu'à

¹³ S. Rolland (2018), "Comment les gestionnaires d'actifs ont emporté la bataille de l'épargne retraite", Les Echos, 28 mai 2018

¹⁴ Secrétariat général du Conseil d'orientation des retraites (2018), "La retraite supplémentaire en capitalisation en Suède, au Royaume-Uni et en Allemagne", Conseil d'Orientation des Retraites, Séance plénière du 24 janvier 2018 à 9h30, « L'épargne en vue de la retraite », Document n°15



55 ans, les cotisations sont investies sur des fonds constitués en actions internationales, plus risqués et volatiles mais avec des rendements importants. Après 55 ans, les investissements suédois se sont portés vers des fonds constitués d'obligations scandinaves, beaucoup plus sûres. Au départ à la retraite, le capital financier accumulé est converti en pension.

Enareta Kurtbegu et Huyen Nguyen (2018)¹⁵ ont ainsi comparé l'impact des fonds de pensions en France et en Suède sur l'économie. Les résultats montrent que les fonds de pension suédois ont un impact positif sur la rentabilité économique des entreprises suédoises, ce qui n'est pas le cas pour la France. Cet effet est en partie dû au faible nombre de fonds de pension en France. Développer l'épargne retraite en France permettrait ainsi de redonner un élan à l'économie, en particulier pour le financement des Entreprises de Taille Intermédiaire (ETI).

Pour un Fonds de Pension Public pour la Croissance

En France, depuis 1999, il existe un Fonds de Réserve pour les Retraites (FRR) dont l'objectif était "de mettre en réserve, et de faire fructifier d'ici 2020 un volume significatif de ressources, afin de permettre aux régimes bénéficiaires [...] d'en bénéficier progressivement à partir de 2020"¹⁶.

¹⁵ E. Kurtbegu & H. Nguyen (2018), "L'actionnariat des fonds de pension et la performance des entreprises : une étude comparative entre la France et la Suède", Chaire TDTE

¹⁶ Fonds de Réserve pour les Retraites (2003), rapports annuels



Ce fond est alimenté par des prélèvements sociaux, des excédents éventuels du Fonds de Solidarité Vieillesse (FSV) et de la Caisse Nationale d'Assurance-Vieillesse (CNAV) du produit de cessions, de dotations de natures diverses ou encore du produit des placements¹⁷ qui sont alors placés sur les marchés financiers. Malheureusement, alors que les économistes travaillant sur ce projet estimaient que le montant nécessaire à mettre en réserve était de 150 milliards d'euros¹⁸, la valeur de marché du portefeuille était de 34,4 milliards d'euros en 2017¹⁹, sans considérer la dette sociale de la Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale (CADES) imputable aux retraites.

Les ressources du FRR étant insuffisantes, il pourrait alors être intéressant de remplacer ou transformer le FRR en un fonds de pension public permanent alimenté en partie par les cotisations des actifs, comme il en existe en Suède, au Canada ou encore au Japon. Sur le long terme, ce fonds permettrait de contrer la baisse des taux de remplacement anticipée par le COR²⁰.

¹⁷ A. Lavigne (2008), "Le fonds de réserve pour les retraites, bilan et perspectives", Regards croisés sur l'économie, n°3, pages 187 à 196.

¹⁸ F. Legros (2010), "Qu'est-ce que le Fonds de réserve des retraites ?", La retraite en clair

¹⁹ Conseil d'Orientation des Retraites (2018), "Fonds de Réserve pour les Retraites : historique et évolutions récentes", Séance plénière du 11 juillet 2018 à 9h30, "Engagements, réserves et dettes du système de retraite"

²⁰ R. Mendez & L. Ragot (2010), "Quel avenir pour le Fonds de réserve pour les retraites ?", *Economie & Prévision*, n°194, pp. 57-78



Postface

La Chaire TDTE et le Réseau EIDLL

La Chaire TDTE traite des enjeux économiques liés à la transition démographique à travers cinq axes d'études : la macroéconomie de la Société du Vieillissement ; la liquéfaction, le transfert et l'acquisition du patrimoine ; la santé, la perte d'autonomie et les aidants ; les compétences des seniors et l'épargne collective et la retraite.

Pour chacun de ces axes, elle mobilise ses ressources, partenaires et chercheurs associés afin de produire des papiers de recherche, rapports et conférences et apporte des propositions d'actions. Par ailleurs, depuis 2019, elle a développé les Fiches TDTE, fiches thématiques permettant de décrypter et de donner aux lecteurs les outils d'appropriation des enjeux clefs liés au vieillissement.

Depuis 2018, la Chaire est à l'initiative du Réseau « Economie Internationale de la Longévité » (Réseau EIDLL) qui compte désormais 26 centres de recherche et 4 institutions partenaires en France, en Europe, en Amérique, en Afrique et en Asie.

Chaque année, la Chaire TDTE et le Réseau EIDLL organisent un symposium international sur l'économie du vieillissement à Paris. L'édition 2019, qui a eu lieu en juillet, a eu pour thème : « Société du Vieillissement : concept, réalité et politiques » et a mis à l'honneur l'Afrique.



La Chaire "Transitions démographiques, Transitions économiques" (TDTE), rattachée à l'Institut Louis Bachelier et à la Fondation du Risque, est un lieu de recherche et de débat sur l'impact du vieillissement et de la longévité sur l'économie et la société en France. Elle considère que face au choc de la longévité nos politiques économiques et sociales s'en trouvent bouleversées ; les évolutions démographiques et leurs impacts sur l'économie nous obligent à faire évoluer non seulement les systèmes de retraite et de protection sociale mais aussi à élever nos ambitions de formation et d'emploi pour les seniors.

Dans le contexte actuel de réforme structurelle du système de retraite français – une première depuis l'après-guerre – la Chaire TDTE avance des propositions afin de contribuer au débat public autour de ces enjeux profonds de société. Ces propositions s'appuient principalement sur les travaux effectués par la Chaire TDTE, ses partenaires et ses chercheurs associés.

Nous vous souhaitons une bonne lecture !

Plus d'études sur :

TDTE.FR