

Ces recettes utilisées par les pays du nord de l'Europe pour mettre sur pied des systèmes de retraite bien plus performants que le modèle français



Contrairement à la France, beaucoup de pays ont choisi d'associer répartition et capitalisation concernant l'épargne retraite. Un choix pragmatique.

Avec Nicolas
Marques

Atlantico : La génération née après 1945 est la plus favorisée de l'histoire de l'humanité: pas (ou très peu) de guerre et de chômage, bond de la longévité et du niveau de vie, accession gratuite à la propriété, peu de cotisations retraites. Elle laisse, en outre, des dettes aux générations suivantes. Quelle est l'ampleur de ces dettes ?

Nicolas Marques : Les promesses faites au titre des retraites par répartition représentent 370 % du PIB fin 2015, selon les derniers chiffres de l'INSEE. Nos régimes de retraite encaissent des cotisations qui servent immédiatement à financer les pensions des retraités. Elles ne sont pas mises de côté en prévision de la retraite des cotisants. Pour autant elles créent des droits, même en l'absence de mise en réserve, contrairement à ce que ferait un gestionnaire de retraite privé. Ces droits représentent 370 % du PIB si l'on retient l'estimation centrale de l'INSEE. Bien sûr ce chiffre est approximatif, entre 430 % et 300 % du PIB, selon que l'on retient des taux d'actualisation plus ou moins élevés, mais il témoigne du caractère engageant de la répartition.

La répartition est aujourd'hui, de loin, la principale source de revenus des retraités français. C'est la conséquence d'un choix historique, celui de solder l'endettement public lié aux 2 guerres mondiales par l'inflation. Ce choix inflationniste a ruiné des générations de français, dont l'épargne retraite était massivement investie en dette publique. Au lieu d'indemniser les retraités et futurs retraités, par l'intermédiaire de leurs mutuelles et caisses de retraite, les pouvoirs publics de l'époque ont préféré tout miser sur la répartition. Solution de facilité, elle a permis de distribuer immédiatement des retraites. Au début elles étaient faibles, financées par des cotisations limitées, dans un contexte démographique exceptionnellement favorable.

La génération 1950 est celle de l'âge d'or de la répartition. Elle a bénéficié d'un contexte démographique porteur, ce qui explique qu'elle soit gagnante par rapport aux générations qui précèdent ou qui suivent. En ce sens, paraphrasant Jean-François Sirinelli, les baby-boomers sont une « génération sans pareille ».

Pour autant, les baby-boomers ayant commencé à prendre leur retraite dans les années 1990 n'ont pas bénéficié d'un repas gratuit. Ils ont cotisé de façon significative, à hauteur de 24 % des salaires bruts, en contrepartie de pensions de retraite dont la progression est

désormais contrainte. Le changement des règles de revalorisation de la répartition, initié dès la fin des années 1980, a permis de contenir l'essor des dépenses de retraite. D'un point de vue économique, le taux de rendement de la répartition avoisinait les 2,5 % pour la génération 1950. Il est supérieur à celui de la génération 1970, à 1,75 %, mais n'est pas attrayant par rapport à ce qu'on observe dans les pays ayant combiné répartition et capitalisation. Si les retraités issus du baby-boom sont mieux lotis que ceux que les futurs retraités, c'est avant tout en raison de notre incapacité collective à penser l'avenir. Il était évident que la répartition allait devenir moins attrayante dans un contexte de vieillissement. Il aurait fallu corriger le tir de façon systémique en épargnant plus, ce qu'organisait la loi Thomas de 1997. Ce texte a été abrogé en 2002, sans que ses décrets d'application n'aient jamais été publiés. Le gouvernement de Lionel Jospin a fait le choix de tout miser sur une démarche bien plus timide, avec la mise en place du Fonds de réserve des retraites. Ce dispositif n'a jamais été alimenté comme prévu et a été détourné de son objet, pour aider à partir de 2010 à rembourser la dette sociale. En dépit de performances financières très correctes, il représente 2 % du PIB, alors qu'on en attendait trois fois plus en 2020.

D'autres pays européens s'en sortent mieux que nous et ont pu accumuler de l'épargne retraite. C'est le cas des Pays-Bas. Pouvez-vous décrire cet écart de situations ? Y a-t-il d'autres pays qui s'en sortent mieux ?

Un grand nombre de pays a choisi d'associer répartition et capitalisation, avec des pensions financées pour partie par l'épargne retraite. Cela permet de diversifier les risques, de provisionner les besoins futurs, de profiter du rendement des marchés financiers et d'alléger le coût de financement des retraites. En 1997 Davanne et Pujol montraient qu'un salarié plaçant ses cotisations retraites, au lieu de les verser à la répartition française, pourrait se constituer la même retraite avec des cotisations deux à trois fois moindres.

Nos voisins du nord de l'Europe ont été plus pragmatiques que nous. Ils ont massivement épargné. Les champions sont au Danemark, avec 210 % du PIB mis de côté et aux Pays-Bas (184 %). Compte tenu du rendement de leurs placements, cela leur procure une manne de plusieurs point de PIB par an, qu'il n'ont pas besoin de prélever sous forme de cotisations sociales sur les actifs pour payer les retraites. Et ils ne sont pas les seuls, on trouve une épargne retraite très significative au Royaume-Uni (105 %) ou en Suède (90 %).

Certains font valoir que le patrimoine des Français restent avantageux, notamment en assurance vie, épargne, ... Est-ce aussi simple ?

Heureusement, les Français ont une habitude d'épargne significative en assurance vie, dans laquelle ils ont placé l'équivalent de 75 % du PIB. Ce n'est pas négligeable, mais l'alimentation n'est pas toujours régulière et moins de 25 % de cette épargne est investie en placements à long terme. Aussi, cela ne sera pas suffisant pour compenser la baisse massive du pouvoir d'achat des retraités futurs. Selon l'INSEE, les retraités de 2070 auront en moyenne de 17 % de pouvoir d'achat de moins que les retraités d'aujourd'hui. La richesse des Français est loin d'être suffisante pour compenser cela. Le patrimoine total des ménages représente 4,8 années de PIB, alors que les dettes publiques implicites et explicites représentent 4,7 années. Nous sommes clairement mal préparés au vieillissement...