

Les problèmes de la retraite

par Jean-Jacques Rosa

Il faut mettre en place un système diversifié de capitalisation et de répartition, respectant la neutralité fiscale des choix individuels

Le débat sur les retraites, désormais largement abordé, reste le plus souvent confus. Les affirmations les plus contradictoires se succèdent, certains pronostiquant une faillite prochaine de nos institutions reposant sur le mécanisme de la répartition, tandis que d'autres prétendent que le seul retour à un taux de chômage d'équilibre, de l'ordre de cinq à six pour cent de la population active, suffirait à financer le versement des pensions viagères à des retraités qui seront beaucoup plus nombreux à partir de 2005-2006.

Aucune de ces deux affirmations ne tient. La seconde a été démentie par le rapport du Plan, dit "rapport Charpin", qui montre qu'un taux de croissance plus élevé de l'économie, même permanent, ne peut suffire à faire face à l'alourdissement de la charge des retraites, et la première ne tient pas compte de ce que les obligations des caisses de retraites n'étant pas définies de façon précise, ces dernières ne peuvent pas faire faillite au sens strict, c'est-à-dire s'avérer incapables de rembourser une créance d'un montant donné, spécifié par contrat.

Indépendamment de la qualité intrinsèque des arguments, c'est la multiplicité des problèmes que posent les retraites qui explique les ambiguïtés du débat. Si l'on choisit de ne porter attention qu'à l'une des facettes du phénomène on aboutit à un diagnostic qui a toutes les chances d'être profondément erroné.

Le système actuel, dominé par des régimes obligatoires reposant presque exclusivement sur le mécanisme de la répartition, est confronté à deux ordres de difficultés bien distincts: d'une part un choc démographique majeur, événement unique qui n'est pas destiné à se répéter à horizon prévisible, et d'autre part un problème permanent d'insuffisance de rentabilité du mécanisme de répartition et de son caractère à la fois contraignant et uniforme.

Les spécialistes savent, depuis de longues années, que les systèmes de répartition dans lesquels les personnes actives financent par leurs cotisations obligatoires les personnes ayant pris leur retraite, doivent subir l'impact du boom démographique des années 50 et 60 (1). Les générations plus nombreuses de cette vague démographique vont prendre leur retraite à partir de 2005 et le ratio des cotisants aux retraités va chuter de façon spectaculaire. En même temps, l'espérance de vie s'étant considérablement allongée, la durée effective des retraites a quasiment doublé en quelques décennies.

Il s'ensuit que les futurs retraités, plus nombreux et vivant plus longtemps, ne pourront espérer maintenir leur niveau de vie relativement à ce qu'il était à la fin de leur vie active (le "taux de remplacement du revenu" dans le jargon spécialisé) que si les actifs consentent désormais à payer en cotisations sociales une fraction fortement croissante de leurs salaires. De ce fait les jeunes actifs des années 2005-2020 risquent d'être accablés sous le poids de l'impôt retraites.

Le risque démographique, la variation du nombre des membres des générations successives, qui affecte particulièrement le système de la répartition, s'est ainsi réalisé. Il s'agit de savoir qui va en supporter le poids, qui va en faire les frais. C'est un problème politique de répartition de l'impôt

entre diverses catégories de clientèles. Les retraités votent mais les jeunes actifs également. Il est donc probable que le sacrifice sera partagé entre les diverses classes d'âge. Ce qui signifie qu'il faudra à la fois retarder l'âge légal du départ à la retraite (et donc le nombre d'années de cotisation nécessaires pour obtenir une retraite), réduire quelque peu le "taux de remplacement" des salaires par les pensions (sans que pour autant le niveau de vie absolu des retraités baisse nécessairement compte tenu de la poursuite de la croissance), et alourdir en partie les cotisations retraites qu'acquittent les actifs. Le débat portera sur les proportions dans lesquelles on aura recours à ces divers palliatifs, et non sur ces instruments eux-mêmes. Il faut ajouter aussi, comme le souligne Jacques Bichot dans l'article joint, que l'on peut éviter de faire porter une majeure partie de la surcharge fiscale aux actifs de la période 2005-2020, en ayant recours à une forte émission d'emprunts publics qui permettront de payer les retraites de ces années-là tout en repoussant le financement sur les générations futures aussi loin que l'on voudra reconduire la dette publique à l'échéance. La charge fiscale d'amortissement du choc démographique serait ainsi étalée sur plusieurs générations de contribuables, la rendant plus supportable pour chacune.

Mais ce choc absorbé, il reste à se demander ce que doit être un bon système de retraite en régime permanent. Le tout répartition à la française est une solution extrême que n'ont retenu aucuns de nos voisins européens qui ont tous choisi un système "à trois piliers" dans lequel une retraite de base, publique et obligatoire repose sur la répartition, mais est complétée par une retraite d'entreprise, par capitalisation, et laissant encore la place à une épargne-retraite individuellement choisie. Le risque démographique, ou celui du ralentissement de la croissance des salaires, qui affecte directement la répartition, est ainsi compensé par le recours à la capitalisation qui est elle vulnérable aux fluctuations des cours boursiers et du prix des divers actifs de placement.

Le principe de base de la bonne gestion financière est de diversifier les risques et c'est pourquoi un système de trois piliers est préférable à un système de simple répartition. Il faut ajouter que la rentabilité de l'épargne capitalisée est très supérieure, sur le long terme, à celle des régimes de répartition. En effet, la croissance du revenu national et des salaires par tête qui définit le montant des recettes sociales (à taux de cotisation donné) ne dépasse guère 2 à 3 pour cent l'an en moyenne alors que les placements financiers, en particulier en actions, atteignent en moyenne sur une période de plus d'un siècle une rentabilité d'environ 6 pour cent en termes réels (inflation déduite), soit le double de ce que peut espérer en répartition le cotisant devenu ultérieurement retraité.

Cependant la rentabilité boursière varie fortement dans le temps. Il peut y avoir des décennies entières pendant lesquelles les cours boursiers stagnent comme dans les années 30 ou les années 70. Dans ce cas, la répartition peut constituer une bouée de secours dans la mesure où la croissance du revenu national se maintient. Par contre dans les périodes de bonne conjoncture boursière il faut pouvoir profiter de la capitalisation. Sachant que ces diverses conjonctures ne peuvent être prévues il faut donc panacher systématiquement capitalisation et répartition.

Cela ne veut pas dire que la capitalisation doit se faire au sein des seuls régimes obligatoires de répartition comme on le dit en France. Il faut certes une base de répartition qui, pour fonctionner, doit être obligatoire. Mais il convient pour le reste de laisser les individus choisir le montant qu'ils jugent adéquat de leur épargne-retraite, que ce soit en répartition s'ils le souhaitent ou en capitalisation. En effet, à revenu identique, tous ne veulent pas se constituer le même montant de retraites ni nécessairement courir les mêmes risques, de la même façon que tous les ménages ne choisissent pas la même complémentaire santé ou la même assurance protection du foyer. Il faut enfin que joue la concurrence entre les gestionnaires offreurs de contrats de retraites, même s'ils doivent se soumettre au contrôle et à l'agrément des autorités financières.

Pour obtenir cette liberté de choix ainsi que les avantages de la concurrence il faut sortir en partie

de la répartition obligatoire, ce que permet l'émission d'emprunts publics procurant des ressources aux caisses de retraites et allégeant d'autant l'impôt sur le travail qui, sous la forme des cotisations retraites, pèse sur les jeunes actifs.

Mais il faut aussi rétablir des conditions de concurrence normales entre la répartition (collective et obligatoire) et la capitalisation (libre et individuelle). En principe rien n'interdit aujourd'hui à chacun d'épargner en capitalisation pour sa retraite. Mais d'une part la charge croissante des cotisations épuise en partie la capacité d'épargne des actifs, et d'autant plus qu'il leur faut épargner doublement, à la fois pour payer des pensions en répartition aux retraités plus nombreux et pour mettre de côté le financement de leur propre retraite future. Or la capitalisation est pénalisée par rapport à la répartition puisque les cotisations sont prélevées sur la rémunération du travail avant impôt tandis que l'épargne pour la capitalisation doit être prélevée sur un revenu déjà imposé. Il faut donc appliquer un régime de franchise fiscale généralisée à l'épargne destinée à alimenter des fonds de pension pour retraites futures.

Les problèmes de la retraite sont ainsi multiples: un problème politique d'une part qui consiste à répartir la charge du choc démographique entre cotisants présents et futurs et retraités; un problème d'architecture optimale d'un régime de croisière équilibré qui conserve une part de retraite obligatoire par répartition mais ouvre enfin de large marges de choix pour des retraites individuellement choisies reposant sur l'épargne et la capitalisation; un problème enfin de fiscalité établissant des conditions égales pour les cotisations de capitalisation et les cotisations de répartition. Quinze ou vingt ans ont été perdus à nier le problème, puis à préconiser des solutions biaisées destinées à faire l'économie d'une réforme pourtant indispensable. Il n'est que temps d'agir à la fois dans l'intérêt des cotisants et dans celui des retraités.

JJR

(1) Voir les analyses des économistes des principaux pays de l'OCDE dans Jean-Jacques Rosa (ed.) , The World Crisis in Social Security, Editions Bonnel, 1982.

Le Figaro économie, vendredi 6 avril 2001