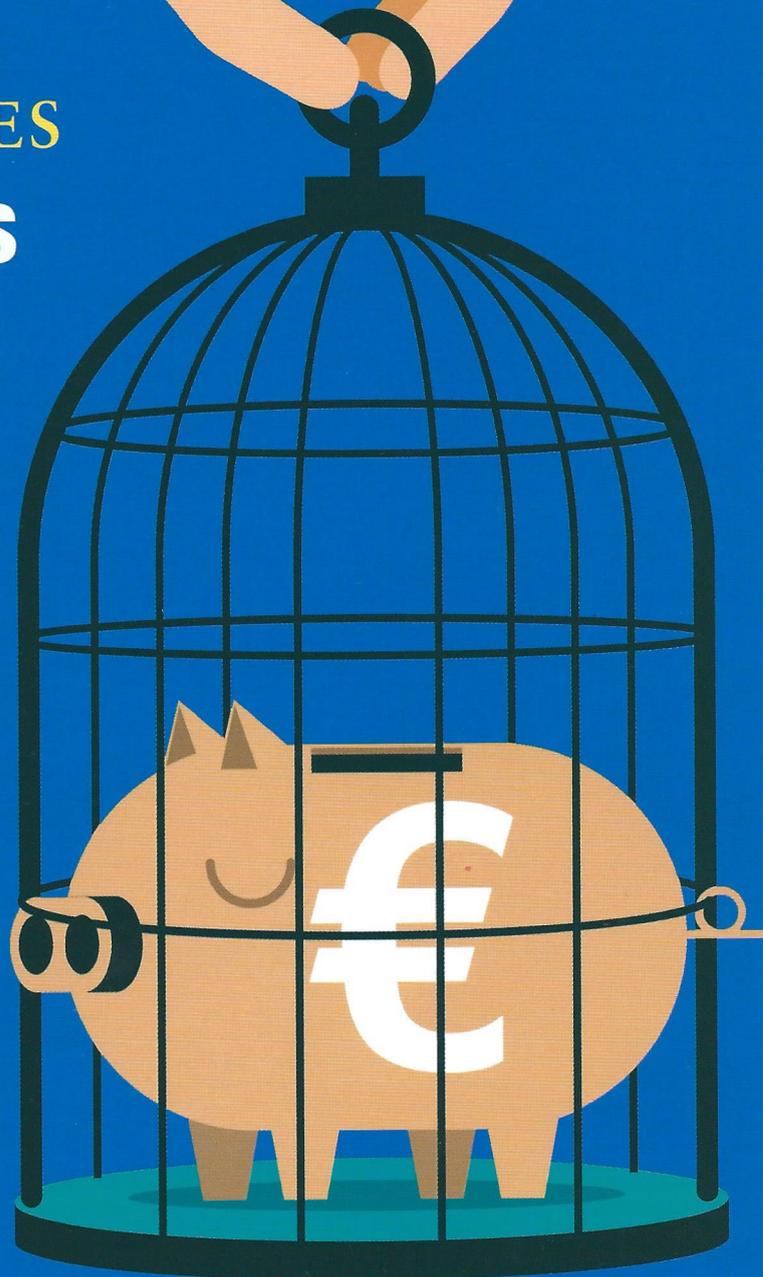


RÉFORME DES RETRAITES

Les réserves des Caisses en suspens



L'INTERVIEW

Jean-Paul Delevoye
Haut-commissaire à la
réforme des retraites



DOSSIER RÉFORME DES RETRAITES



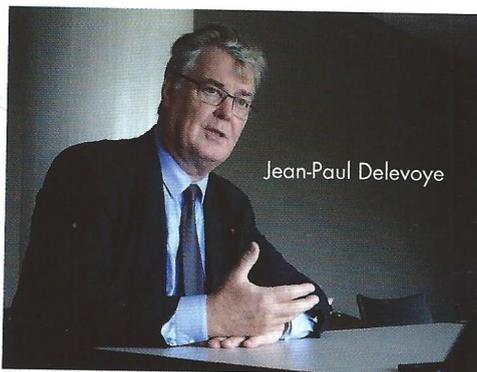
SORBETTO / ISTOCK

P.08 Les réserves des Caisses en suspens

P.12 Système universel des retraites : qui sera le patron ?

P.13 « Une réforme des retraites est vitale alors que nous allons affronter des années difficiles »

Jacques Bichot, professeur émérite d'économie de l'Université Jean Moulin (Lyon 3) et membre honoraire du Conseil économique et social, présente sa vision de la réforme de la retraite en France.



Jean-Paul Delevoye

ARNAUD HELLEGOUARCH

P.14 « Nous aurons besoin de l'ensemble des organismes gestionnaires pour mener la bascule »

Entretien avec Jean-Paul Delevoye, haut-commissaire à la réforme des retraites

P.16 Le PEPP, un produit aux problématiques bien nationales

P.17 Les FRPS pâtissent toujours de la législation mouvante



Contributions externes (page 19)

P.20 « Le nouveau système mettra plusieurs décennies à faire sentir ses effets » Par Jacques de Larosière, gouverneur Honoraire de la Banque de France et ancien directeur général du FMI

P.22 Pour un financement durable du système universel de retraite Par Jean-François Boulier, président de l'Af2i

P.23 Projet de loi Pacte : L'épargne au service de la retraite Par Jean Eyraud, président d'honneur & conseiller du président Af2i

P.26 La France se positionne dans un schéma original en Europe Par Sylvie Malecot, directeur de l'AF2i, président de Millenium - Actuariat & Conseil

P.28 Le Fonds de réserve pour les retraites (FRR), un outil de financement au service de la réforme des retraites Par Yves Chevalier, membre du directoire du FRR

P.30 En marche vers une erreur historique ? Par Lionel Tourtier, président de GENERATIONS E.R.I.C.4

P.34 « La CARMF doit-elle mourir ? » Par Dr Thierry Lardenois, président de la CARMF, médecin généraliste

P.35 La Capitalisation, ça marche ! Par Jean-Bernard Ott, responsable allocation et politique ESG de la Caisse d'assurance vieillesse des pharmaciens

P.36 « La retraite par répartition reste la clé de voute du système français »

DR

En marche vers une erreur historique ?



LIONEL TOURTIER
Président de
GENERATIONS E.R.I.C.4

Depuis presque une année, le gouvernement a engagé une réforme systémique des retraites. Cette démarche est portée courageusement, il faut le dire clairement, par Jean-Paul Delevoye. Positionnée comme la « mère des batailles » du quinquennat, la tâche est complexe. L'homme dans les médias ou en réunion ne pratique pas la langue de coton. Néanmoins, avec le recul et l'expérience des consultations, l'on peut s'interroger : sommes-nous réellement dans un processus d'échanges où les options sont ouvertes ou avons-nous à faire à un oukase qui ne dit pas son nom, enrobé d'un sourire semblable à un bonbon au goût acidulé et qui devient amer ?

Dans son architecture actuelle, cette réforme, qui recherchait en premier un objectif de simplification, suit une orientation très (trop ?) verticale et qui porte déjà en elle un certain nombre de difficultés structurelles et d'insuffisances que les générations à venir risquent de payer cher. Bien entendu, dans le

climat politique actuel, de tels propos font courir le risque à l'auteur d'être considéré comme un « *pisse-froid* », un éternel pessimiste, un déclinologue, etc. Mais avant de prononcer de telles anathèmes, peut-être les bien-pensants du régime pourraient-ils regarder la situation économique réelle de notre pays : cela les aiderait à comprendre les inquiétudes que nous voulons exposer. A la vision verticale du HCRR, nous opposons une vision horizontale, à 360°.

Pour faire court, la retraite par répartition, c'est la croissance actuelle et future. Ne considérez que des variables paramétriques (durée de cotisation, âge de départ, etc.) n'a pas beaucoup de sens, car un système de retraite ne fait que distribuer la richesse produite chaque année. On pourra rétorquer qu'il est impossible d'évaluer un PIB à un horizon de 50 ans. C'est vrai. Mais raison de plus pour définir et réunir dès à présent les conditions nécessaires et jamais suffisantes pour créer de la croissance à long terme. Au regard de l'évolution à la baisse, depuis plus de 40 ans, du ratio PIB/habitant ou encore de celle également en baisse du taux de productivité horaire, de la déformation de la structure des emplois, du chômage structurel, de la chute continue de notre compétitivité à l'export, du déficit de la balance courante, et d'un sous-investissement chronique, il y a urgence¹. C'est par rapport à ce prisme que nous voulons présenter quelques considérations sur ce projet de réforme.

► Une architecture européenne ignorée et donc l'absence de convergence d'un modèle social européen ?

C'est notre premier regret et pas des moindres. L'Europe est confrontée à une

une crise économique et sociale profonde qui conduit de nombreux pays et leur population à se replier sur eux-mêmes, et bien au-delà de ce que l'on nomme l'eurosepticisme. Le rejet populaire à l'égard de l'Union européenne est croissant. Aussi, le projet de réforme de retraite aurait pu être une opportunité, parmi d'autres, de limiter ce phénomène, au moins au sein de notre communauté nationale. Or, cette désaffection porte en germe une dynamique de désagrégation politique et économique dont le Brexit n'est qu'une des premières manifestations. En d'autres termes, à quand les déconstructions régionales à la mode de Barcelone ?

Pour lutter contre l'hégémonie des Etats-Unis et celles des puissances émergentes, il faudrait une Europe davantage unie, économiquement, politiquement et socialement. Nous faisons tout le contraire. Malgré de beaux discours et la signature récente du Traité d'Aix en Provence², la France suit son petit « chemin individuel » en matière de retraites. Elle ignore l'architecture européenne à trois piliers et renonce à une convergence minimale avec le pays de Bismarck. Or, d'une part la retraite est le socle de tout modèle social qui porte en lui un élément fédérateur, de cohésion et de solidarité ; d'autre part, les écarts de coûts entre les dispositifs européens de retraite, faute d'harmonisation, aboutissent in fine à des distorsions concurrentielles. Le coût de la retraite en France est de 14 % du PIB, alors que la moyenne européenne est de 10 %³. Cela entraîne forcément des conséquences sur les niveaux des coûts salariaux et donc des prix de revient. A défaut de dévaluer une monnaie, le dumping social sape l'unité européenne dans la zone euro

[1] En considérant qu'en 2050 un actif (1,2 précisément) devra contribuer à payer la pension d'un retraité. [2] D'ailleurs pour le moins ambigu à l'égard du déclin de la zone euro depuis la crise de la dette de 2011 ! Voir l'excellente analyse de Thierry Apoteker dans l'Agefi du 21 février 2019. [3] Sur la base d'un PIB de 2.282,8 milliards en 2018, ramener le coût des retraites de 4 points représente près de 91 milliards : nos concitoyens accepteraient-ils cet ajustement à la baisse ? [4] Cette coordination de régimes de sécurité sociale résulte du règlement n° 1408/71, établi par le Conseil en 1971, qui s'est substitué au règlement n°3 du 25 septembre 1958.



et dresse les peuples les uns contre les autres via l'exportation du chômage.

Il ne faut pas oublier que l'Europe communautaire s'est d'abord construite sur le principe d'un « grand marché commun », privilégiant ainsi les règles de la concurrence interne, au prix de la cohésion de son ensemble social mais aussi de la conduite d'une vraie politique industrielle face aux pays émergents qui deviennent de redoutables concurrents. Il est d'ailleurs fort à parier que l'Europe sera la plus grande victime de la confrontation commerciale entre les Etats-Unis et la Chine. Donc, tout ce qui pourrait nous unir en Europe, tout ce qui pourrait nous aider à forger un vrai destin collectif, serait le bienvenu. Nous n'y sommes pas et le projet de « réforme des retraites à la sauce française » en témoigne. Rappelons qu'en 2050, plus de la moitié des Européens seront à la retraite... Cela pose donc quelques questions sur notre croissance potentielle au sein des 27 Etats membres.

Certes, malgré le principe de subsidiarité (qui peut dissimuler quelques réflexes « éco-malthusiens »), des conventions ont été passées pour coordonner les régimes de Sécurité sociale entre les pays⁴, afin de faciliter la mobilité des personnes. De même, une Directive sur la portabilité des droits à pension du 2^{ème} pilier a été difficilement votée en 2014, au bout de plusieurs tentatives depuis 1998 ! Mais le compte n'y est pas. La mobilité des travailleurs reste encore un exercice difficile, pour plusieurs raisons, notamment l'hétérogénéité du non-contributif entre les différents dispositifs européens. Il fut un temps utopique où l'on pensait créer un régime universel européen. Mais ce projet fut vite remis au placard. Subsidiarité, quand tu nous tiens !

Pourtant, il y a peu, la France, par la voie même de son Président, affichait une forte ambition européenne. Du moins tel était le cas en septembre 2017, avec le discours à la Sorbonne. Parmi tout un catalogue de mesures, d'une Europe de l'innovation et du numérique, ainsi que du développement durable, en passant par l'élargissement

de l'Europe aux Balkans, jusqu'à une stratégie de défense commune... il y avait aussi une convergence pour rapprocher progressivement les modèles sociaux et fiscaux : « Je souhaite donc que nous ayons une discussion concrète sur ce qu'est ce socle social européen et pour le bâtir je souhaite que nous construisions là aussi des règles de convergence ». Belle promesse ! Ce socle européen fut effectivement adopté le 17 novembre au « Sommet social pour des emplois et une croissance équitable », à Göteborg (Suède). Le HCRR feindrait-il de l'ignorer ?

En réalité, à l'étude des textes et des rapports, tout ceci reste assez général et ne remet nullement en cause le principe de subsidiarité. Comme l'observe un rapport du Sénat⁵, le Socle n'a aucune « valeur juridique ». Dès lors que, conformément à l'article 153 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, la définition des principes fondamentaux du système de Sécurité sociale reste du ressort des Etats membres, nous sommes encore une fois dans le travers qui fragilise l'idée européenne : beaucoup d'engagements, de promesses, mais surtout beaucoup d'inerties.

Pour tous ceux qui suivent habituellement les travaux de la Commission, ce n'est pas une surprise. Comme nous l'avons indiqué, il a fallu presque seize années pour que l'on puisse définir un cadre minimum de portabilité des droits à pension entre le premier pilier de Sécurité sociale⁶ (directive 98/49 du 29 juin 1998) et le second pilier dit de pensions complémentaires (directive 2014/50 du 16 avril 2014) ! Lors de l'instauration de la « méthode ouverte de coordination » adoptée au Conseil de Lisbonne en mars 2000, un volet « retraite » avait été prévu, avec déjà l'objectif de limiter les divergences. Mais le « MOC Retraite » là aussi sans une vraie base juridique, n'a pas réellement fait progresser cette orientation. En outre, la France n'a donné aucune publicité à cette initiative, craignant sans doute que cela n'agite davantage les débats au sein de son

opinion publique lors des projets de réforme, en particulier celui de 2003...

Nous sommes en 2019, et après plusieurs décennies de tergiversations, peut-être devrions-nous relancer une ambition européenne si l'on ne veut pas que l'Europe communautaire ne se réduise « à pas grand-chose » dans les années à venir. Le Brexit est une première alerte et d'autres pays pourraient suivre (l'Italie ?), selon des voies de retrait ou des modes de désengagement sans doute différents.

Si la retraite est considérée comme un pacte intergénérationnel au cœur de la cohésion du pays⁷, pourquoi ce pacte de solidarité ne pourrait-il pas être élargi dans un espace européen pour renforcer les liens entre citoyens européens au lieu de laisser proliférer un populisme égotique ?

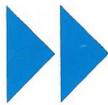
L'opportunité était donc ouverte à la France de placer son projet de réforme systémique dans l'architecture européenne conventionnelle (plus particulièrement au niveau d'un second pilier de capitalisation), et ainsi de se rapprocher (converger pour reprendre le mot du Président) avec des pays partageant une même ambition sociale. Cela aurait constitué un message fédérateur, un signal fort marquant la volonté de renforcer les collaborations et donc les liens entre les peuples.

En outre, alors que l'Allemagne renâcle à aborder sérieusement l'avenir d'une zone euro en déclin au plan international, une telle initiative eut été appréciable pour sortir des non-dits qui pèsent sur notre relation bilatérale⁸.

► L'absence d'un étage collectif et professionnel de capitalisation

C'est le second point critiquable et qui se situe dans le prolongement du premier⁹. L'architecture européenne conforte les compléments par capitalisation, partant du principe que la maîtrise du coût des régimes de retraite est un impératif au regard de l'allongement de l'espérance de vie et des conséquences macro-économiques du vieillissement. C'est ce raisonnement que les Allemands ont adopté lors de

[5] Rapport du Sénat du 20 avril 2018 (commission des affaires européennes) sur la convergence sociale dans l'Union européenne. [6] L'article 51 du traité de Rome du 25 mars 1957 prévoyait déjà l'institution d'un système relatif à la coordination des droits sociaux (dont de retraite) des travailleurs migrants, même si les systèmes de protection sociale relèvent de la stricte compétence nationale – et donc de l'unanimité au sein du Conseil de l'Union européenne. (Retraite et société 1/2007 : « La coordination européenne des régimes de sécurité sociale : l'union dans la diversité ? ») [7] Et pas seulement la création d'un « grand marché des retraites en Europe » (c.f. Livre vert)



En marche vers une erreur historique ?

leur réforme en 2001 puis en 2003 et 2016 : fixer une limite à la répartition en pourcentage du PIB, donc limiter le poids des cotisations¹⁰, et inciter à souscrire à des compléments de capitalisations, collectifs et individuels.

Précisons que les Caisses de retraite d'entreprise ou fonds de pension, créées avant la seconde guerre mondiale, offre la possibilité de recycler l'épargne collectée au sein même de l'entreprise, avec un système de mutualisation des risques interprofessionnel. Néanmoins, ces régimes collectifs étaient plutôt l'apanage des grandes et moyennes entreprises, et moins celui des PME. C'est pourquoi le gouvernement a donné une nouvelle impulsion législative avec la mise en place d'un régime professionnel d'entreprise à cotisation définie ou BRSG (Betriebsrentenstärkungsgesetz), adopté en juin 2017 et en vigueur depuis le 1er janvier 2018. Afin d'assurer une large diffusion, une disposition fiscale a créé une subvention dite BAV pour toucher les bas salaires. Parallèlement, les contrats Riester ont été renforcés.

Le système de 2^{ème} pilier en Allemagne, et plus encore avec les dernières dispositions, permet donc de générer une épargne longue sous régime d'IORP2. Cela offre l'avantage de réduire le recours à une intermédiation bancaire qui reste prédominante et qui porte en elle un sérieux risque systémique, en Allemagne comme au sein de l'Europe¹¹. Un tel recours à la capitalisation a été également développé en Suède, en Belgique, et bien entendu depuis longtemps aux Pays-Bas, pays qui reste le modèle phare en Europe, avec des encours de fonds de pension représentant 180% du PIB.

En France, la réforme projetée par le HCRR a mis de côté cette option d'un vrai complément de retraite professionnel par capitalisation. Il est certain que les tenants du « tout répartition » dans l'hexagone savent nourrir les angoisses de nos concitoyens. Ils ne cessent depuis des décennies

d'agiter le chiffon rouge des « méchants fonds de pension » qui pourtant ne sont, pour leur grande majorité d'entre eux, que de simples caisses de retraites gérées de façon paritaire. Le HCRR n'aura pas eu le cran de lutter contre ces idéologies du siècle passé qui maintiennent nos concitoyens dans l'inculture économique.



L'assurance vie est le miroir de la concentration des richesses. »

Mais il y a pire. En retenant un dispositif jusqu'à 3 fois le plafond de la Sécurité sociale¹² (121.572 euros), avec un taux de cotisation élevé, l'on va donc faire disparaître des caisses de retraites complémentaires¹³, assécher l'épargne retraite et les régimes supplémentaires, à l'exception des cadres supérieurs et dirigeants dont la rémunération se situe au-delà du seuil fixé de 3 plafonds. L'on va ainsi s'acheminer cahin-caha vers une retraite supplémentaire pour les seuls 350.000 cadres riches et dirigeants, ce qui est choquant au regard de la question du vieillissement et des besoins des autres catégories. Cela mérite quelques explications.

En premier lieu, gardons en mémoire que le taux d'épargne dans notre pays est réparti de façon très inégale : un peu plus de 8,7 millions de foyers sont dans l'incapacité d'épargner. A contrario, le dernier quintile de revenus génère 80 % des flux d'épargne pour un taux d'épargne de 38%¹⁴. Epargne qui peut... Cela se vérifie dans la concentration chez les ménages les plus aisés des encours d'assurance-vie par exemple, voire même du Livret A. Le quart des encours de l'assurance-vie est entre dans les mains de 1% des ménages et 50% dans ceux des 10% :

comme le titrait le journal Le Monde en 2015, « l'assurance vie est le miroir de la concentration des richesses ».

De toute façon, avec un salaire médian de 1.750 euros environ, appliquer un taux d'épargne de 16 % confine à l'absurdité : cela voudrait dire qu'un salarié au salaire médian épargnerait tous les mois quelques 280 euros. Ce n'est pas ce que nous racontent les « Gilets jaunes », ni les enquêtes des banques sur le nombre de ménages à découvert. Le gap ressenti par les ménages actifs, donc le besoin de disposer d'un complément salarial, est d'environ 500 euros par mois. Une paille... On imagine que pour bon nombre de retraités, les moins favorisés, le déficit est plus important.

Donc, il faut bien resolvabiliser les ménages à moyens et faibles revenus pour leur permettre de bénéficier d'un complément de retraite par capitalisation. Seul un régime professionnel par capitalisation avec le soutien de l'employeur peut permettre aux futurs retraités de compléter leurs pensions. Rappelons que selon le Bloomberg Sunset Index 2018, la France est considérée parmi tous les pays comme celui présentant le plus haut niveau de risque du vieillissement. Cela veut dire que bon nombre de futurs retraités auront du mal à joindre les deux bouts et plus encore avec un régime par points en mal d'équilibre, faute de croissance suffisante.

Laissons de côté cette dimension sociale, déjà largement exposée par GENERATIONS E.R.I.C. dans ses travaux et abordons l'autre aspect : le financement de l'Economie. Lorsqu'il était Ministre de l'économie, Emmanuel Macron avait souhaité la mise en œuvre de « fonds de pension à la française ». Il ne s'agissait pas au départ d'un habillage juridique. Plus tard, on a retenu le FRPS afin de s'exonérer des contraintes de solvabilité 2. Le projet NOE et la création d'un véhicule d'investissement de type fonds de pension était au départ la bonne réponse au financement de l'économie numérique.

[8] Rappelons qu'en 2019 l'écart de taux d'endettement entre la France et l'Allemagne devrait atteindre 40 points de PIB ! On voit mal comment dans la zone euro, cet écart peut perdurer longtemps. [9] La portabilité des droits à pensions dans un régime par capitalisation (2ème pilier) est plus facile que dans un régime par répartition. [10] La réforme Riester en 2001 visait à plafonner le taux de cotisation à 20 % jusqu'en 2020 et à 22 % jusqu'en 2030. La réforme de fin 2016 cherche à stabiliser le niveau de pensions d'ici 2045 à 46% des revenus nets (contre 48% aujourd'hui) et le niveau des cotisations de l'assurance retraite à un maximum de 25% (50/50 salariés et employeurs). [11] Selon le Conseil mondial des régulateurs (Financial Stability Board), la Deutsche Bank fait partie de la liste des 30 banques dites « systémiques » à l'échelle mondiale, celles dont un défaut aurait des effets en chaîne sur l'ensemble du système financier international.



Dans une note remise au Trésor par GENERATIONS E.R.I.C en novembre 2015, nous rappelions l'analyse suivante d'Ollivier Ezraty : « La stratégie des investisseurs d'Uber ainsi que dans les startups qui ont levé plus de \$200m ces dernières années est assez facile à décoder : elle consiste à faire des paris sur les leaders de segments émergents et de les saturer en moyens financiers pour créer le plus rapidement possible des monopoles de fait et asphyxier les concurrents. L'objectif financier est aussi d'optimiser le retour sur investissement de ce qui est censé devenir la « pépite » des fonds d'investissements. Le surfinancement de ces startups crée un avantage concurrentiel indéniable : la possibilité de tenir longtemps, notamment en faisant des pertes, mais aussi de casser les prix et de se développer rapidement à l'international. Il soutient une véritable stratégie de blitzkrieg entrepreneurial.

Ce n'est pas la loi Pacte qui va permettre de répliquer à cette blitzkrieg financière. D'ailleurs, avec une prévision de hausse du PIB de près de 1 point à long terme, dont 0,3 point à l'horizon 2025 (soit 0,04 par an...), la Direction du Trésor ne croit pas à l'impact de Pacte. Donc, la « Startup Nation » cherche circuit d'épargne de long terme pour investissements à risque. Pour le moment, côté HCRR on reste sourd à la demande. Les patrons du CAC 40 (Danone, Vivendi, Pernord Ricard, etc.) sont également demandeurs d'avoir des minutions pour résister aux fonds activistes et leur force de frappe à 65 milliards de dollars. Mais faute de fonds de pension, on cherche là aussi une stratégie de défense... Bercy en tête ! Peut-être une annonce sur le Bon Coin ? Plus sérieusement, nous voyons bien les conséquences sur notre tissu économique de cette absence de circuits longs, alimentés par un régime de capitalisation. Interpellé par nos soins lors d'une réunion du Centre National des Professions Financières, Jean-Paul Delevoye reconnaissait que cela posait un problème. Sans plus !

► Le choix d'un régime universel totalement à cotisation définie et les limites du 1 euro cotisé

Notre troisième regret porte sur le profil que prend le régime universel par point. Alors que l'assurance vieillesse offrait un socle de base minimum en prestations définies, le nouveau système sera totalement à cotisation définie : cela signifie qu'aucun cotisant n'aura une évaluation certaine de sa pension de retraite. Car si l'on connaît son taux de cotisation, la monétarisation des droits à pension n'est pas déterminable à un horizon de plus de quarante ou cinquante ans. En capitalisation, on a une meilleure prévision. Les droits ne sont pas aléatoires, ils sont constitués en encours sous gestion et peuvent faire l'objet d'un cantonnement, bien géré sur la base d'une technique de « draw down ».

Tel que l'on commence à comprendre le nouveau dispositif du HCRR, il apparaît de plus en plus que l'équilibre financier du régime par point sera réalisé de deux façons, et par le bas : soit en diminuant le montant des pensions selon le niveau de croissance de l'époque de départ à la retraite, soit en allongeant la durée de cotisation ou en reportant de plus en plus l'âge de la retraite. Mais ce faisant, c'est un mauvais message pour les jeunes générations. Travailler plus longtemps pour des pensions plus basses.

D'ailleurs, cette technique du report de l'âge de départ produit déjà des effets négatifs dans les pays où elle est mise en œuvre : ainsi, en Grande Bretagne, une étude de Watson Wyatt montre les conséquences de l'annonce d'une retraite à 70 ans sur les jeunes : « *The impact of this ageing workforce on other aspects of employees' lives is considerable, with those expecting to work longer feeling more stressed, less healthy and less engaged with their jobs. Of those who expect to retire at 70 or over, 29% are highly stressed and 34% are in poor health, compared to 10% and 18% respectively of those who expect to retire before they are 65* ». Sans commentaire !

Là encore, réaffirmons que l'impératif pour équilibrer raisonnablement la répartition, c'est la croissance et pour favoriser la croissance, la réforme envisagée doit comporter un volet capitalisation. C'est le seul moyen de générer une épargne longue avec une durée suffisante pour lisser les risques des investissements de l'économie digitale. Mais la vision verticale du HCRR ignore volontairement cette réalité que d'autres pays ont pourtant pris en considération¹⁵.

Il y aurait encore beaucoup à dire sur cette réforme et l'on n'est pas au bout des surprises : la question de qui paye réellement la retraite des fonctionnaires sur la base du taux unique de 28%, celle de l'indexation qui reviendrait sur les salaires et non plus sur les prix alors que l'évolution du taux de productivité horaire ne cesse de baisser, les écarts de rendements entre régimes qui feront des perdants et des gagnants, les droits non contributifs, en particulier les pensions de réversion, d'où des sur-cotisations de solidarité, etc. Bref : d'un objectif de simplicité à l'origine, nous voyons bien au fur et à mesure des propositions que l'on s'écarte de ce but et que chaque euro cotisé devant donner les mêmes droits, nous allons vers un corpus de multiples exceptions et donc de complexité. Vous avez dit lisibilité ?

Enfin, l'OPA envisagée sur les réserves des caisses de retraite complémentaire (165 milliards d'euros) est pour le moins choquante : sur quelles bases légales l'Etat pourrait-il les ponctionner pour lisser la trésorerie du nouveau dispositif ? C'est une façon de bafouer le droit de propriété et cela mériterait un recours devant le Conseil Constitutionnel (QPC).

La première erreur historique fut la retraite à 60 ans, ignorant les conséquences de l'allongement de la durée de vie. Alors, comment éviter la suivante ? Absence de référence européenne, absence de capitalisation, et future usine à gaz ! Peut-être faudrait-il prendre davantage de temps et corriger la copie. ■

[12] soit 3 fois 40.524 euros pour 2019. [13] On lira avec intérêt les arguments avancés par la CARMF et son plaidoyer pour un seuil à un plafond. [14] 20% des ménages français, les plus riches épargnent en moyenne 22.000 euros par an, soit plus de 1.800 euros/mois. Les 10% des ménages (les plus riches) concentrent 55% du patrimoine dans notre pays. [15] Voir mon article dans la Revue Banque - supplément au n° 826 - décembre 2018 : « Des fonds de pension en Inde, Malaisie, Afrique du Sud... Mais toujours pas en France ! » Cette réforme entraîna un coût financier équivalent à 5 ans de cotisations en moins et 5 ans de pension de retraite en plus.