



Accueil » Banque de détail - Assurance



Cet article appartient au dossier : **Assurance , ENASS Papers 21.**

Epargne

La capitalisation des retraites : un levier politique efficace en temps de crise

Le 12/05/2021 | Banque & Stratégie | Imprimez



La crise liée à la pandémie vient confirmer la nécessité de développer en France la retraite par capitalisation. Pour que l'impact soit réel, aussi bien pour l'économie que pour les futurs retraités, il est nécessaire d'instaurer une retraite capitalisée obligatoire pour tous, avec un objectif de 1 000 milliards d'euros d'encours à atteindre en 15 ans.



La crise épidémique nous fait prendre conscience de notre vulnérabilité mais aussi de nos capacités de résilience.

La globalisation des échanges a facilité à la fois la propagation de la Covid-19 et la mise en commun des moyens d'y faire face. Mais ce qu'il faut retenir avant tout, c'est un constat brutal : nos économies sont plus vulnérables que nous ne le pensions. Nous avons déjà observé notre dépendance technologique, notamment à l'internet ou aux liaisons téléphoniques. Mais c'était ponctuel. Or, cette épidémie nous a ouvert d'autres fenêtres de vulnérabilité sur un espace-temps que nous ne maîtrisons pas réellement.

L'auteur



Hugues Garros
Enass
Enseignant
Généralistes E.R.I.C. (Epargne,
Retraite, Investissements,
Croissance)
Président de la Commission
Technique

Cet article est extrait de

Banque & Stratégie n°402

Vulnérabilité des systèmes de soins d'abord : nous avons réalisé que nos systèmes de santé n'étaient pas adaptés à des traitements massifs de la population. Au-delà des atteintes directes de la maladie, de nouveaux stress ainsi que des troubles psychosociaux liés à la perte de lien social ou éducatif sont apparus, sans oublier les effets collatéraux en matière d'affection de longue durée (ALD), de retards de prise en charge et donc de dépenses de santé.

Vulnérabilité économique surtout : la crise sanitaire touche durement certaines activités et probablement pour longtemps. Deux exemples l'illustrent pour la France : le tourisme et l'aéronautique. Mais tous les pays n'ont pas la même structure économique ni le même degré d'exposition aux risques. De facto, cela génère un second risque à terme : les écarts de compétitivité lors de la reprise. Ainsi, les pays très affectés auront du mal à se relancer par rapport à ceux qui ont été moins exposés.

La crise sanitaire a également révélé la dépendance des pays à la production de biens et services essentiels, ce qui pose une question de souveraineté économique que nous avons perdue de vue avec la mondialisation. Mais la crise nous met en face d'un paradoxe : comment relancer certaines activités industrielles, dont on freine par ailleurs le développement pour des questions de préservation de l'environnement ? En d'autres termes, il y a et il y aura un surcoût « environnemental » à payer en plus de la reconstruction éventuelle de filières industrielles.

Vulnérabilité budgétaire enfin : les mesures pour compenser les effets de la crise ont entraîné un accroissement important de la dette publique de l'État (collectivités locales, organismes de Sécurité sociale, organismes divers d'administration). Un chiffre à retenir : durant la seule année 2020, l'augmentation de notre endettement a représenté un montant correspondant à 10 années de croissance de la dette annuelle des 40 dernières années ! La problématique de l'épidémie est un risque extrême qui n'est pas provisionné par les États. Ils le pourraient mais ce n'est pas dans la culture budgétaire, et davantage encore dans une économie de l'endettement telle que nous la connaissons depuis les années 1980.

Une crise inédite et multidimensionnelle qui nous oblige à muter

La létalité du virus est relativement faible : le nombre de décès dus à la Covid dans le monde a dépassé les 2,7 millions aujourd'hui alors que certaines maladies non transmissibles entraînent une mortalité beaucoup plus forte. À titre d'exemple les décès dus aux cardiopathies ischémiques sont ceux qui ont le plus augmenté depuis 2000, passant de 2 millions cette année-là à 8,9 millions en 2019 et représentent la première cause de mortalité à l'échelle mondiale (16 % des décès) et ce dans l'indifférence générale.

Ce qui différencie la crise de la Covid-19 par rapport à celles connues antérieurement (où les activités économiques n'étaient pas stoppées), c'est le rapport qu'entretient notre civilisation à l'épidémie et à la mort. Ainsi s'explique un niveau de précaution extrême qui paradoxalement nous vulnérabilise davantage ; cette problématique psychosociologique apparaît comme un élément central dans une démarche prospective concernant la protection sociale. Nous voilà désormais confrontés à de graves dilemmes qui pèsent sur notre avenir collectif.

Face à cette nouvelle donne, Jacques Attali nous alerte sur l'urgence de procéder à une mutation de grande ampleur : « [...] il faut passer au plus vite de l'économie de la survie à l'économie de la vie. Elle regroupe tous les secteurs qui se donnent pour mission la défense de la vie et dont on constate tous les jours, très pragmatiquement, l'importance vitale, comme : la santé, la

Saisissez vos mots-clés

M'identifier

M'inscrire

Email : *

Identifiant

Mot de passe oublié

Mot de passe : *



Panier

Suivez-nous

Tweets de @RevueBanque



Revue Banque

@RevueBanque

#ClubBanque

Le programme prévisionnel 2023 est disponible dès maintenant !

-> [evenement.revue-](https://evenement.revue-banque.fr/medias/CB%2020...#revuebanque #formation #banque)

[banque.fr/medias/CB%2020](https://evenement.revue-banque.fr/medias/CB%2020...#revuebanque #formation #banque)

[...#revuebanque #formation](https://evenement.revue-banque.fr/medias/CB%2020...#revuebanque #formation #banque)

[#banque](https://evenement.revue-banque.fr/medias/CB%2020...#revuebanque #formation #banque)

Intégrer

Voir sur Twitter

Nouvelles opportunités

Kelly Services
Chargé de recrutement H/F Banque

La Poste
Chargé de développement clientèle bancaire H/F

La Poste
Conseiller bancaire débutant F/H

La Poste

gestion des déchets, la distribution d'eau, le sport, l'alimentation, l'agriculture, l'éducation, l'énergie propre, le numérique, le logement, la culture, l'assurance » [1].

Conseiller bancaire débutant F/H

La Poste
Chargé d'affaires clientèle
professionnels REIMS H/F

Les défis à relever

Recherche avancée

La révolution numérique : une révolution à ne pas manquer

La révolution numérique tout d'abord est de nature différente de la révolution industrielle connue depuis le XIXe siècle qui avait l'avantage de diffuser ses impacts positifs par dissémination dans les populations, lesquelles connaissaient donc une élévation du progrès et du pouvoir d'achat. Cette dissémination était d'autant plus facilitée qu'elle prenait appui sur un champ concurrentiel croissant.



La révolution numérique ne procède pas ainsi. Elle réduit très fortement la concurrence pour tendre vers un marché mondial oligopolistique, contrôlé par les GAFA, et tend à concentrer la création de richesses.

De ce fait, elle rend plus difficile l'accès au progrès pour le plus grand nombre, en particulier les populations des pays émergents. En outre, elle va beaucoup plus vite dans sa dissémination, ce qui explique qu'elle bouscule les apprentissages des générations. Dans les différentes révolutions industrielles, ces apprentissages s'effectuaient lentement. Avec la révolution numérique, c'est un impératif immédiat et d'autant plus crucial que ces technologies progressent très rapidement, ce qui pose la question de l'obsolescence des compétences et, peut-être de l'émergence d'un nouveau sous-prolétariat.

Elle nous place devant un besoin d'investissement massif dans toutes les entreprises, de la TPE à la GE : investissements en équipement, mais aussi, voire surtout, investissements en formation.

Le retard français en matière d'automatisation est patent : loin de la Corée du Sud (855 robots industriels pour 10 000 salariés en 2019), la France pointe avec 177 robots derrière l'Allemagne (346), l'Italie (212) et l'Espagne (191) [2].

Un consensus politique sur la nécessité de rattraper ce retard s'est formé, même si les craintes concernant l'emploi n'ont pas disparu : dans une étude d'avril 2019, l'OCDE considère que 16 % des postes pourraient disparaître en France et que 33 % seraient transformés par l'automatisation.

Or la France présente un tissu industriel affaibli et des entreprises insuffisamment capitalisées, elle est en outre dernière du classement mondial en matière de formation de ses salariés.

Deux objectifs : ré-industrialiser la France et décarboner l'économie

La contribution de l'industrie à la valeur ajoutée totale est passée dans notre pays de 23,7 % en 1990 à 14 % en 2017 et 1 million d'emplois industriels ont été perdus entre 2000 et 2016.

Tous les décideurs sont d'accord sur la nécessité de relancer l'industrie, mais pour être efficace une politique industrielle doit déployer des moyens considérables, être ciblée et parfaitement coordonnée (État, régions, entreprises). Le tout dans un cadre européen qui offre un marché de taille significative, mais dont on peut craindre le manque de solidarité et un excès de règles bureaucratiques.

Le contexte de transition énergétique et de crise écologique, porteur de risques et d'opportunités, accélère déjà le lancement de nouvelles filières : hydrogène, batteries, biotechnologies, informatique quantique, etc.. Les projets existent, encore faut-il développer les bons projets, en adéquation avec les besoins et les marchés de demain.

Quoi qu'il en soit, la nouvelle donne climatique modifiera sensiblement les conditions de production (l'offre) et celles de la demande (le comportement des consommateurs). Mais il faudra aussi dépenser plus pour protéger, réparer et indemniser les milieux naturels ou les populations, sans oublier l'effort à fournir en matière d'éducation et de formation, comme nous l'avons indiqué.

Si l'« économie de la vie » prônée par Jacques Attali s'impose dans toutes ses aspects (la santé, la gestion des déchets, la distribution d'eau, le sport, l'alimentation, l'agriculture, l'éducation, l'énergie propre, le numérique, le logement, la culture, l'assurance), on imagine sans peine la taille de l'investissement que nécessitera l'adaptation de notre tissu productif.

Nous sommes donc placés devant l'impérieuse nécessité de mobiliser un financement à la hauteur des besoins d'investissement.

Un État impécunieux et des entreprises sous-capitalisées face à des besoins de capitaux considérables

Les besoins de financement ont été largement accrus par la crise économique consécutive à l'épidémie Covid. Selon l'institut Rexecode, la crise actuelle aurait jusqu'ici coûté 60 milliards d'euros d'autofinancement aux entreprises françaises, auxquelles il manquerait déjà de 60 à 100 milliards de fonds propres.

L'économie française est, on le sait, caractérisée par un endettement public massif qui s'élève fin 2020 à 2 600 milliards d'euros, soit 120 % du PIB. Détenue à 51 % par des investisseurs étrangers, notre dette publique elle est régulièrement alimentée par le déficit budgétaire : 93 milliards d'euros pour 250 milliards d'euros de recettes nettes de l'État votés pour 2020 avant Covid. La question du remboursement et de la soutenabilité de la dette publique se posera de toute façon à terme, et plus douloureusement encore si les taux d'intérêt venaient à augmenter rapidement.

Toutefois, malgré les contraintes budgétaires, l'État poursuit la politique de l'offre initiée sous le quinquennat précédent : réduction des impôts de production, baisse de charges sociales, aides diverses à la création d'ETI, refonte de la formation professionnelle, etc.

Et on ne peut que s'en féliciter car les entreprises françaises manquent de capitaux propres et sont très endettées : les banques assurent les deux tiers de leurs besoins de financement soit la proportion couverte par les marchés financiers aux États-Unis.

Or, le recours à la Bourse est plus flexible et davantage ouvert à une prise de risque sur le moyen terme tandis que la réglementation européenne impose des contraintes de solvabilité de plus en plus fortes aux banques (Bâle III et bientôt IV) et aux assureurs (Solvabilité II).

Le renforcement des fonds propres des entreprises est aussi un objectif des pouvoirs publics. Dans le cadre du plan de relance de 100 milliards d'euros à dépenser entre 2020 et 2022, 320 millions de subventions leur seront octroyés, en sus des 15 à 20 milliards de prêts participatifs prévus (mais qui devront être remboursés).

Cependant, l'exemple des États-Unis nous donne à réfléchir : la nouvelle administration démocrate envisage de consacrer 2 000 à 3 000 milliards de dollars pour reconstruire le pays, qui s'ajoutent aux 1 900 milliards déjà accordés par le Congrès pour surmonter la crise de la Covid.

Force est de constater que la France ne possède ni la capacité d'endettement public des États-Unis, ni sa puissance d'investissement privé dans les secteurs de pointe : intelligence artificielle, biotechnologies, nanotechnologies, etc. Et bien sûr, les pays d'Asie, Chine en tête, ne sont pas en reste dans la course à l'investissement.

Il est à craindre que malgré le retour de la croissance, attendue par l'OCDE pour la France à 5,9 % en 2021 et à 3,8 % en 2022, l'État français ne soit plus en mesure à la fois de financer les dépenses régaliennes, de soutenir la protection sociale et de poursuivre une politique de l'offre ambitieuse.

C'est pourquoi, l'action de l'État en matière économique devrait se focaliser d'une part sur le renforcement des fondamentaux socio-économiques via ses fonctions régaliennes : éducation et recherche, santé, justice, protection sociale, sécurité publique. En particulier il doit faire beaucoup plus pour l'amélioration du capital humain, à la fois pour combler les lacunes de la formation initiale mais aussi pour favoriser la formation tout au long de la vie. Comme nous l'avons souligné, c'est un impératif dans la perspective de la mutation du numérique.

D'autre part dans la garantie qu'il peut apporter à l'investissement privé. Car c'est dans la mobilisation de l'épargne privée que se trouve le carburant qui fait pour l'instant défaut à l'économie française.

Là encore, le consensus est large : transformer l'économie et préparer le pays à affronter les crises à venir passe par la mobilisation de l'épargne privée. La difficulté de mobiliser l'épargne au service de l'économie a fait l'objet de nombreuses études qui convergent sur un même constat : les Français manquent de culture économique et sont, pour la plupart, allergiques à la prise de risque.

Le contexte de la crise épidémique ne change pas la donne car si l'épargne sans risque ne trouve plus de rémunération, ce qui rend les marchés actions plus attractifs, l'incertitude gonfle l'épargne de précaution à vue, peu rémunérée mais sûre et immédiatement mobilisable.

L'effet Covid a alimenté le bas de laine des Français d'environ 200 milliards d'euros qui ont rejoint un stock d'épargne financière massif : livrets réglementés (448 milliards d'euros en décembre dernier) et assurance vie (fin janvier 2021, 1 726 milliards d'euros) et les dépôts à vue estimés à 1 100 milliards d'euros. Au total, près de 3 000 milliards d'euros qui ne profitent guère au développement économique.

Les limites et les risques de la retraite par répartition confirmés par la crise

La crise actuelle a un impact significatif sur les régimes de retraite français, à 98 % gérés en répartition, puisqu'ils représentent 15,2 % du PIB en 2020 et sont déficitaires de 1,1 % de celui-ci pour 23,5 milliards d'euros [3].

Si le COR espère un rééquilibrage du système à moyen et long terme (2050-2070), à un niveau inférieur à 14 % du PIB il souligne aussi la sensibilité des scénarios aux hypothèses de croissance de la productivité du travail. D'ores et déjà, ce rapport du COR signale que la diminution du niveau de vie des retraités est inscrite dans les toutes les hypothèses.

Le niveau de vie moyen du retraité est aujourd'hui légèrement supérieur (de l'ordre de 2,9 % en 2018) à celui de l'ensemble de la population. Selon les différents scénarios retenus par le COR, il devrait diminuer à long terme pour s'établir entre 88 % et 92 % en 2040 et entre 75 % et 83 % en 2070. Il reviendrait ainsi progressivement à son niveau des années 1980.

À législation constante, le taux de remplacement du revenu d'activité ne cessera de se dégrader : la pension moyenne brute de l'ensemble des retraités qui s'élevait à 50,8 % du revenu d'activité moyen brut en 2019, ne sera plus que de 47 % en 2030 et de 32 à 37 % en 2070.

La retraite par répartition est fondamentalement liée à la croissance et au partage de cette croissance. Les paramètres économiques sont notamment le PIB, le taux de productivité horaire et bien sûr, le nombre d'actifs réellement au travail par rapport aux nombres de retraités.

Les évolutions démographiques sont connues. L'on dégage les points suivants : vieillissement de la population, renouvellement des générations en baisse. D'où un ratio de dépendance peu favorable dans son évolution. Globalement, la population mondiale s'accroît mais vieillit.

Concernant les paramètres de la retraite, il est clair que le report de la durée de départ en retraite a un effet positif puisqu'il diffère en trésorerie le décaissement correspondant et simultanément, il raccourcit la durée de versement des pensions compte tenu des échéances prévues par les tables de mortalité. Mais tout dépend de l'état de santé des seniors en activité et tout dépend également de la psychologie des jeunes générations à l'égard du travail et de son rapport à la retraite : dans le monde occidental, on continue de vouloir partir tôt. Ensuite, elle intervient dans une tendance longue où la productivité fléchit, sans que l'on puisse prédire que cette productivité va réaugmenter à l'avenir.

La conclusion que l'on peut en tirer concernant l'équilibre de la retraite et plus globalement de la protection sociale, c'est que le risque du capitalisme numérique est de réduire fortement les ressources des États pour les concentrer entre les mains d'une population très riche mais en nombre très limitée. D'où l'importance d'une régulation accrue et coordonnées des régimes fiscaux et sociaux, dans les zones économiques homogènes (l'Europe par exemple) mais qui sera nécessairement très longue et très difficile à mettre en œuvre.

Les perspectives concernant la retraite par répartition sont donc nettement plus négatives qu'auparavant et notamment lors de son instauration en 1945, où l'on pouvait prévoir un taux de croissance en progression (trente glorieuses) avec un ratio de dépendance très favorable. À partir des années 1980, ces conditions favorables se sont inversées, ont creusé les déficits et rendues indispensables les mesures dites paramétriques, sans toutefois que les fondements du système soient remis en cause en France, contrairement à ce que d'autres pays européens ont fait.

L'incertitude sur les hypothèses de croissance, la difficulté de modéliser l'impact des crises économiques, l'acceptabilité sociale des réformes à venir révèlent le danger de la monoculture de la répartition. Ne plus mettre ses œufs dans le même panier et faire une plus large place à la capitalisation, qui – rappelons-le – ne représente que 2 % des pensions versées aujourd'hui en France, devrait être une réforme prioritaire.

L'impératif de la capitalisation

Répartition et capitalisation sont complémentaires et nourrissent toutes deux la croissance

Si la répartition prend appui sur la croissance qu'elle nourrit en partie par la consommation des retraités, la capitalisation produit un autre effet. Elle favorise l'investissement en raison de l'épargne longue collectée et donc elle augmente la croissance potentielle. Elle influence également celle-ci par le biais de l'investissement dans le capital humain, puisqu'il faut un personnel plus qualifié pour se servir des dernières technologies.

Dans son rapport de 2019, le Conseil national de la productivité soulignait l'importance des gains de productivité : un scénario de faibles gains de productivité dans la durée signifie une stagnation du pouvoir d'achat pour le plus grand nombre et des difficultés à financer les dépenses sociales, notamment dans un contexte de besoins croissants liés au vieillissement.

Or, la productivité globale des facteurs, qui mesure l'efficacité combinée du capital et du travail, a connu un fléchissement en France depuis 2000. Si certaines des causes de ce phénomène se retrouvent dans tous les pays développés, d'autres sont spécifiques à l'Hexagone : manque de compétence de la main-d'œuvre, faiblesse de l'investissement privé en particulier.

Une étude récente de France Stratégie nous indique que le capital humain est le principal facteur des gains de productivité, contribuant à plus des trois quarts des gains entre 1976 et 2018 et qu'il est principalement à l'origine du ralentissement de la productivité en France.

Un autre effet favorable des gains de productivité : l'augmentation de la compétitivité du pays dans une économie mondialisée. Et c'est dans l'industrie que l'on obtient les gains de productivité les plus forts, d'où l'importance de la réindustrialisation que nous avons déjà soulignée.

Considérer la capitalisation des retraites comme un levier économique et un vecteur de souveraineté

Il n'y a aucun doute sur le fait que l'augmentation de la productivité globale des facteurs passe par un investissement massif dans l'innovation, la modernisation des outils de production et la formation des salariés.

La capitalisation des retraites est idéale pour le financement de ce type d'investissement puisqu'elle offre un horizon de plusieurs dizaines d'années, ce qui permet de diversifier les placements, de lisser les risques et de viser une rentabilité compatible avec la promesse faite aux épargnants.

Une difficulté, souvent évoquée par le patronat, réside le fait qu'on ne peut à la fois cotiser pour les retraites d'aujourd'hui et épargner pour les retraités de demain, sauf à alourdir les charges et les impôts et impacter la compétitivité.

Mais on oublie souvent de préciser que l'effort de financement de la capitalisation est un effort de long terme, qui ne saurait excéder quelques pourcents de la masse salariale (contre environ 25 à 30 % consacrés à la retraite par répartition), donc parfaitement à la portée des entreprises correctement gérées, surtout s'il est compensé par des allègements de charges.

Là encore, un arbitrage politique s'impose : pour jouer son rôle la retraite capitalisée doit bénéficier d'une source de financement régulière et pérenne tout comme la retraite par répartition mais sans priver celle-ci de ses ressources propres.

C'est donc dans la redéfinition du financement global de la protection sociale que la solution devrait être recherchée. Et disons-le clairement : c'est l'intérêt des jeunes générations.

L'un des enjeux majeurs révélé par la crise actuelle est celui de la souveraineté numérique et technologique. La puissance technologique est désormais capable d'influer en profondeur sur les choix des consommateurs, de capter la valeur ajoutée, de manipuler les opinions publiques, voire de menacer les États sur leurs fondamentaux : élections, monnaie, fiscalité, et donc le fonctionnement même des démocraties.

Il faut donc penser à la capitalisation non pas seulement sous un angle économique (circuit épargne longue), mais d'abord sous l'angle politique, en tant que moyen de reprendre la main. C'est en disposant des leviers politiques que l'on peut faire de la capitalisation un outil qui redonne une certaine maîtrise dans les choix d'investissement et les modes d'organisation des entreprises. Il faut envisager cette problématique sous le terme de « capitalisme partagé ».

Renouer avec le capitalisme social par un partage des gains de productivité et par une refonte de l'épargne salariale

L'économie de marché sera d'autant plus forte et utile au progrès social que sera pratiqué le partage des fruits de l'expansion, pour reprendre l'expression utilisée lors de la création de la participation sous la présidence du général de Gaulle.

L'idée est de rééquilibrer rémunération du travail et rémunération du capital, dont on sait qu'elles ont sensiblement divergé depuis les années 1980, à la fois par l'augmentation des revenus du travail, en rapport avec les gains de productivité, mais aussi par le développement d'une association capital-travail dont les mécanismes d'intéressement et de participation sont les ébauches.

À cette occasion, on pourra s'interroger sur la pertinence du couplage fait, au fil du temps, entre la participation et l'épargne. Pourquoi ne pas systématiser la distribution immédiate des primes d'intéressement ou de participation ainsi que de toute prime de partage des résultats qui pourrait être créée ? On viendrait ainsi à une sorte de désensibilisation idéologique des dividendes qui d'une certaine façon contribuerait à l'éducation économique des Français et stimulerait la consommation.

Cette évolution n'empêcherait pas de conserver un avantage fiscal sur une épargne salariale de long terme (un terme à définir, en tout cas au-delà de 5 ans, durée de blocage des Plans d'Épargne Entreprise) mais, à la différence de ce qui a été fait avec la création du Perco, la sortie en rente ne serait pas encouragée. En effet, l'alimentation du Perco étant par son principe facultative et aléatoire, celui-ci ne peut en aucun cas constituer un appoint significatif aux pensions de retraite.

Une faiblesse majeure du système actuel : l'absence d'obligation

Le système actuel d'encouragement à l'épargne de long terme en vue de la retraite présente toujours une faiblesse majeure : l'absence d'obligation. Les chiffres parlent d'eux-mêmes : après des dizaines d'années d'encouragement, l'encours de l'épargne retraite professionnelle s'élevait à 185 milliards d'euros à fin 2018 [4]. Sur ce montant global, 49 milliards concernent les non-salariés (régimes facultatifs), 16 milliards les salariés bénéficiaires du Perco (régime facultatif) et 120 milliards pour salariés des régimes de retraite rendus obligatoires dans les entreprises.

À la même date, l'encours de l'épargne retraite individuelle était de 52 milliards d'euros et l'encours de l'assurance vie de 1 700 milliards d'euros.

On sait que l'épargne est concentrée sur environ 20 % de la population française, et que l'épargne directement issue du travail ne concerne qu'une minorité : les salariés des grandes entreprises, dans une moindre mesure les indépendants. Le constat est patent : la plupart des salariés français n'ont pas la capacité d'épargner au courant de leur vie active, en tout cas pas avant la cinquantaine qui coïncide le plus souvent avec l'allègement des charges d'éducation et de remboursement d'emprunt.

Il est donc illusoire de penser que les mesures d'encouragement de l'épargne en vue de la retraite, telles qu'elles ont été prises depuis les années 2000 seront suffisantes. Ce sont toujours les mêmes qui profitent des allègements fiscaux et des avantages de systèmes d'épargne retraite toujours complexes, même depuis la loi Pacte de 2019.

Une retraite capitalisée obligatoire pour tous avec un objectif 1 000 milliards d'euros d'encours atteint en 15 ans

Une cotisation obligatoire de 5 % à 10 % sur une masse salariale totale annuelle de 1 000 milliards d'euros rapportée à une population active de 28 à 30 millions de personnes crée un flux annuel de 50 à 100 milliards d'euros.

Ce montant est à rapprocher des 300 milliards d'euros de cotisations prélevés annuellement sur les revenus du travail ou servis par l'État pour payer les pensions et qui ne sont pas investis (ou à la marge pour quelques milliards de réserves des régimes).

Par l'effet de cumul des cotisations et de la capitalisation l'objectif d'encours sous gestion pourrait être sous une quinzaine d'années de 600 milliards à 1 000 milliards d'euros dont une part importante serait investie à long terme dans l'économie nationale.

Une telle réforme aurait deux intérêts majeurs. Tout d'abord celui de faciliter le financement de la transition économique avec pour effet à court ou moyen terme la consolidation de l'emploi et la relance de la productivité, ce qui ne peut que bénéficier à la retraite par répartition ; ensuite, à plus long terme, celui de compenser progressivement la perte de niveau de vie des futurs retraités.

La prise de conscience née à l'occasion de la crise épidémique crée un espace politique propice à une réforme dont les grandes lignes sont simples. Simples à concevoir : un régime additionnel de retraite obligatoire pour tous les travailleurs, quel que soit leur statut, financé exclusivement par une cotisation uniforme sur salaire à charge de l'employeur. Simples à mettre en œuvre : une montée en charge progressive (quelques années) des taux de cotisation dans le cadre d'une négociation sociale par branche.

Les fonds collectés seraient gérés en capitalisation avec la garantie de l'État, sous contrôle paritaire inspiré du fonctionnement de la Sécurité sociale ou des régimes complémentaires de retraite.

Un modèle vertueux de fonds de pension existe déjà en France

La retraite additionnelle de la fonction publique nous donne un modèle de régime de retraite capitalisé, obligatoire, par points, institué au bénéfice des fonctionnaires des trois fonctions publiques depuis 2005.

L'Établissement de retraite additionnelle de la fonction publique (ERAP), établissement public administratif sous tutelle de l'État, gère environ 35 milliards d'euros d'encours au bénéfice de 4,5 millions de fonctionnaires. Il offre une rentabilité annuelle moyenne de ses investissements de 5,7 % depuis la création du régime en 2005 et de 12,5 % en 2019.

Ce fonds de pension public à la française place annuellement environ 2 milliards de cotisations, sur les marchés obligataires, sur les marchés actions, en immobilier et en infrastructures, le tout encadré par une politique rigoureuse d'investissement ISR.

Avec un flux annuel de placement de 2 milliards d'euros, L'ERAP intervient déjà en tant qu'acteur significatif du financement de l'économie française : 12,4 milliards d'euros, soit 44 % de son actif global (34,9 milliards d'euros fin 2019), y sont consacrés.

Cet exemple montre que la capitalisation des retraites dans un régime obligatoire est un complément utile à la répartition et qu'elle bénéficie à l'économie nationale. L'élargir à l'ensemble de la population active, dans une gouvernance associant les pouvoirs publics et les partenaires sociaux, apparaît plus que jamais indispensable et réalisable.

[1] Jacques Attali (2020), L'Économie de la vie. Se préparer à ce qui vient, Fayard.

[2] Source : International Federation of Robotics.

[3] Source : Rapport du Conseil d'orientation des retraites (COR) de novembre 2020.

[4] Source : DREES, Les retraités et les retraites, édition 2020.

Le 12/05/2021 | Banque & Stratégie | Imprimez



Sommaire du dossier

ENASS PAPERS 21

Éditorial

par **Patrick Thourot**, Président, OURA (Observatoire Universitaire de la Réglementation d'Assurance)

Les chantiers réglementaires de l'assurance

par **Cheick Omar Diallo**, Directeur de mission, Forsides Actuary France

par **Vincent Martinot**, Directeur de mission, Forsides Actuary France

par **Philippe Morin**, Membre diplômé, Institut des actuaires

par **Driss Mounir**, Directeur de mission, Forsides Actuary France

par **Patrick Thourot**, Président, OURA

Segmentation et mutualisation : les deux faces d'une même pièce ?

par **Lise Auffray**, Master Enass 2020

Optimiser le risque de marché entre taux négatifs et forte volatilité des actifs risqués

par **Philippe Auffray**, CFA

Les compagnies d'assurance françaises face à un marché de taux durablement très bas

par **Mickaël Pouet**, Inspecteur Commercial, MMA Groupe COVEA

Risques de la sphère publique : une illustration par la situation d'entretien des ponts

par **Patrick Thourot**, Président, OURA (Observatoire Universitaire de la Réglementation d'Assurance)

Les pseudo-monnaies : de la cyberutopie à la globale escroquerie

par **Pierre-Charles Pradier**, Doyen honoraire, Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne Centre d'économie de la Sorbonne

La gestion des risques cyber : de l'assurance à la gestion globale des risques

par **Nicolas Dufour**, Docteur en gestion

La responsabilité sociale et environnementale du secteur de l'assurance

par **Mélanie Pidolle**, Chargée de Portefeuille Administratif et Comptabilité Technique - Réassurance Facultative, SCOR SE

La capitalisation des retraites : un levier politique efficace en temps de crise

par **Hugues Garros**, Enass, Enseignant

Le GAREAT, un modèle pour la prise en charge du risque cyber

par **Mocotafé Sissoko**, Master Enass 2020

Sur le même sujet

Crise : Moins de DAV et plus de produits d'épargne en 2021

Breve | 20/04/2021 | Revue Banque N° 856

Épargne de crise : En attendant la reprise de la consommation

Breve | 25/02/2021 | Revue Banque N° 854

Crise : Un taux d'épargne à 20,5 % en 2020

Nos Produits

Séminaires
Club Banque

Nos Métiers

Presse
Événement
Formation
Edition

Nos Revues

Revue Banque
Banque & Droit