



Pour une dose de capitalisation dans nos retraites

Profitons du creux démographique de 2028
pour sauver notre système de retraite

Table des matières

À propos des auteurs	2
Ils soutiennent notre idée	3
A propos du GPS	4
À propos de l'Institut Sapiens	6
Principes et Chiffres clés	7
Synthèse	8
Introduction : les leçons du dernier rapport du COR	9
I) Les avantages de la capitalisation	13
II) Notre proposition de réforme	16
III) La méthode pour y parvenir	22
Conclusion	24

À propos des auteurs



Erwann Tison

Directeur des études de l'Institut Sapiens

Macro-économiste de formation et diplômé de la faculté des sciences économiques et de gestion de Strasbourg, il intervient régulièrement dans les médias pour commenter les actualités liées au marché du travail, aux politiques sociales, aux questions de formation et aux problématiques européennes. Il est également chargé de cours à la faculté d'économie de l'Université de Strasbourg. Il codirige également les observatoires « santé et innovation », « emplois, formation et compétences » et « immobilier et logement » de l'Institut Sapiens. Il a publié « les robots, mon emploi et moi » (2019) et « un robot dans ma voiture » (2020) aux éditions ESKA



Dominique Calmels

Cofondateur de l'Institut Sapiens

Directeur financier du groupe Accenture pour la France et le Benelux pendant 18 ans jusqu'à son départ en retraite. Il est le président de la commission économie et fiscalité du groupement des professions de services (GPS) depuis 2008. Il participe aux travaux de la commission fiscale du Medef. Il conseille des chefs d'entreprise dans le développement de leur activité. Il est passionné d'économie, notamment d'économie de la fonctionnalité et d'économie circulaire. Il a une expertise forte dans les différentes fonctions de l'entreprise. Il a une formation en finance, comptabilité et fiscalité. En décembre 2017, il a cofondé l'Institut Sapiens avec Olivier Babeau.

Ils soutiennent notre idée



Damien Verdier

Président du GPS

Il a rejoint Sodexo en 1979 et a occupé plusieurs postes de direction générale au sein de Sodexo France, avant de rejoindre le Comité exécutif du groupe, où il fut notamment, sur le plan mondial, en charge de la stratégie, des achats, du marketing, du développement durable et de l'innovation. Il a été président du Syndicat National de la Restauration Collective de 2001 à 2006 et vice-président de la Fédération Européenne de la Restauration Concédée. Il préside le GPS depuis janvier 2020.



Pierre Brajeux

Fondateur et PDG de la société de sécurité privée TORANN-FRANCE, il est engagé dans la défense et la représentation des entreprises. Actuel Président Délégué de la Fédération Française de la Sécurité Privée (F.F.S.P), il a été Président du MEDEF Hauts-de-Seine et Vice-Président du MEDEF.

A propos du GPS

Le Groupement des Professions de Services (GPS) réunit, représente et défend les entreprises et les métiers des services auprès des pouvoirs publics et des décideurs économiques.

Ses adhérents sont des fédérations et des entreprises opérant dans **les services aux entreprises, aux particuliers et aux collectivités** : formation professionnelle, sécurité privée, communication, publicité, conseil, ingénierie informatique et numérique, nettoyage et propreté, restauration, hôtellerie, tourisme, services à la personne, animation commerciale, recrutement et intérim, transport et logistique, gestion de l'eau, gestion des déchets, maintenance, efficacité énergétique, restauration collective, infogérance, secrétariat, relation client, évènementiel, délégation de services publics, Ehpad, hospitalisation à domicile, facility management...

L'économie des services représente aujourd'hui **46 % du PIB français**, plus de **8 millions d'emplois salariés** et **70 % des créations nettes d'emplois salariés** (+ 600 000 emplois salariés depuis 2017). Les services contribuent positivement à la réduction du déficit commercial de la France (+ 25,7 Mds € en 2021 pour les Services alors que le solde commercial des biens est de - 74,2 Mds €).
Source : Insee - https://www.insee.fr/fr/outil-interactif/5367857/tableau/10_ECC/16_CEX.

Le GPS est un lieu d'échanges et de débats pour élaborer ensemble des positions communes sur des sujets liés aux enjeux des entreprises de services et notamment :

- la contribution des services à la croissance et à l'emploi.
- L'insertion professionnelle et le développement des compétences grâce à la formation professionnelle continue et à l'alternance.
- La valorisation des métiers de services.
- Le développement de nouvelles filières de croissance et l'essor à l'international.
- La prise en compte des spécificités des entreprises et secteurs des Services dans les politiques publiques.

Depuis janvier 2020, **le GPS est présidé par Damien Verdier**, avec l'appui du Bureau exécutif.

Selon Damien Verdier, « tous les secteurs d'activités participent à la réussite nationale, chacun est essentiel. Celui des services nourrit l'avenir de tous les autres, à la faveur notamment des transitions numérique et environnementale et des nouvelles attentes des clients. Pour une économie forte, il nous faut des services forts, compétitifs et innovants. Leur rôle structurant dans notre économie n'est plus contestable, c'est un atout pour notre pays. »



À propos de l'Institut Sapiens

L'Institut Sapiens est un laboratoire d'idées (*think tank*) indépendant et non partisan réfléchissant aux nouvelles conditions d'une prospérité partagée à l'ère numérique. L'humanisme est sa valeur fondamentale. Son objectif est d'éclairer le débat économique et social français et européen par la diffusion de ses idées.

Il fédère un large réseau d'experts issus de tous horizons, universitaires, avocats, chefs d'entreprise, entrepreneurs, hauts fonctionnaires, autour d'adhérents intéressés par les grands débats actuels. Sapiens s'attache à relayer les recherches académiques les plus en pointe.

Les travaux de Sapiens sont structurés autour de **sept observatoires thématiques** : développement durable ; IA et éthique ; science et société ; santé et innovation ; travail, formation et compétences ; politiques, territoire et cohésion sociale ; innovation économique et sociale.

Sa vocation est triple :

Décrypter — Sapiens aide à la prise de recul face à l'actualité afin d'aider à la compréhension des grandes questions qu'elle pose. L'institut est un centre de réflexion de pointe sur les grands enjeux économiques contemporains.

Décloisonner et faire dialoguer — Sapiens met en relation des mondes professionnels trop souvent séparés : universitaires, membres de la sphère publique, praticiens de l'entreprise ou simples citoyens. L'institut est un carrefour où ils peuvent se rencontrer pour réfléchir et dialoguer.

Se former — Le XXI^e siècle est celui de l'information ; il doit devenir pour l'individu celui du savoir. Les immenses pouvoirs que donnent les technologies appellent un effort nouveau de prise de recul et d'analyse. Grâce à ses publications, événements et rencontres, Sapiens se veut un lieu de progression personnelle pour ceux qui veulent y prendre part.

Pour en savoir plus, visitez notre site internet : institutsapiens.fr



Principes et Chiffres clés

« En instaurant une épargne collective et productive pour tous les salariés, il est possible d'éviter la baisse annoncée du pouvoir d'achat des retraités, tout en finançant notre économie et ce sans augmenter les cotisations ni les dépenses publiques ».

« Nous proposons une stratégie d'actions mise en place à compter de 2028 pour éviter une catastrophe 20 ans plus tard ».

« L'instauration d'un pilier capitalisation dans notre système de retraite ne se fera pas au détriment du volet répartition ».

Notre proposition permettrait de dégager, au minimum, un surplus annuel pour chaque retraité (en euros courants de 2020) :

- De 1310 € en 2042 (soit 109 € par mois)
- De 2640 € en 2070 (soit 220€ par mois)

Notre proposition permettrait ainsi de proposer à chaque retraité cotisant dans le nouveau système une pension mensuelle moyenne :

- De 1745 € en 2042, contre 1636 € (selon les estimations du COR)
- De 2017 € en 2070 contre 1794 € (selon les estimations du COR)

Synthèse

Notre système de retraite par répartition est à bout de souffle, principalement pour des raisons démographiques. En plus de prélever de plus en plus de richesses sur les salariés en activité, notre système organise la paupérisation à venir des prochains retraités. Les cotisants actuels se retrouvent donc condamnés à une double peine : leur pouvoir d'achat actuel stagne et leurs pensions sont amenées à diminuer quand ils seront retraités.

Pour juguler cette situation, il nous faut sortir de la logique du 100 % répartition, en ajoutant un pilier capitalisation. Notre proposition est de profiter du creux démographique de 2028 pour ventiler le léger surplus budgétaire de notre système vers une caisse d'épargne collective et individuelle, qui sera chargée de verser des dividendes à tous les salariés cotisants à partir de 2042, moment où la soutenabilité de notre système actuel sera mise à mal. Selon nos estimations, la mise en place d'une épargne productive pour tous les cotisants permettrait de compenser largement la baisse à venir des pensions, de manière totalement indolore pour les contributeurs actuels. **La pension moyenne ainsi offerte en surplus à chaque retraité pourrait être de 1310 € en 2042, soit l'équivalent d'un treizième mois par bénéficiaire (venant s'ajouter à la pension minimale prévue par le gouvernement) sans demander un effort supplémentaire aux entreprises, aux cotisants ou aux finances publiques.**

La création de ce fonds de retraite par capitalisation, pouvant atteindre 565 milliards d'euros d'ici 20 ans, pourrait ainsi offrir une épargne à ceux qui ne peuvent aujourd'hui en constituer, mais également financer en partie l'économie française en augmentant les investissements dans les entreprises. Ce fonds, piloté avec les partenaires sociaux et géré par la BPI, la Caisse des dépôts et des représentants de banquiers et d'assureurs privés, pouvant également servir de réceptacle à la sur-épargne créée pendant la période COVID, devra en revanche être totalement protégé d'autres dépenses, afin que les fruits de sa rentabilité ne servent pas d'autres objectifs que le versement de pensions de retraite. Il ne devra donc en aucune manière être dévoyé pour financer la dette sociale ou d'autres dépenses conjoncturelles. Une inscription dans ce sens dans la Constitution en serait la meilleure garantie.



Introduction : les leçons du dernier rapport du COR

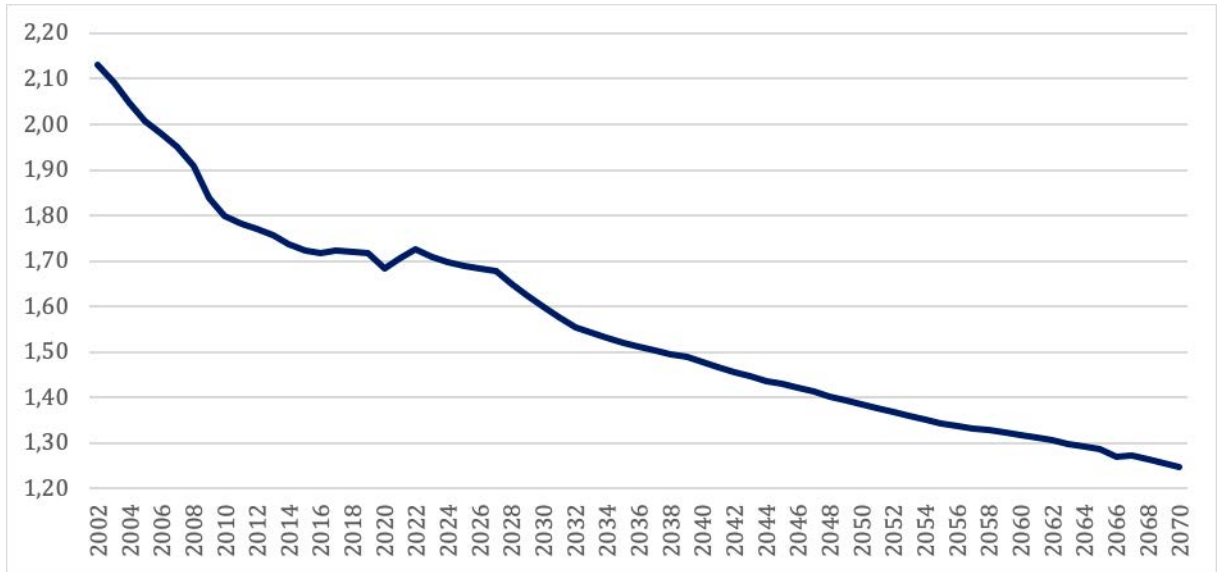
Le débat sur la réforme de notre système de retraite a toujours été extrêmement explosif dans notre pays. Depuis 1981, chaque gouvernement qui ambitionne de transformer en profondeur la plus grande de nos assurances publiques se retrouve confronté à une opposition sociale très forte s'il se met à toucher à l'âge légal de départ minimum. Le gouvernement Borne ne fait pas exception à cette règle. En voulant appliquer le programme présidentiel d'un recul de l'âge légal à 64 ans, il a reçu la promesse d'une réponse sociale radicale de la part des syndicats et partis politiques. Force est de constater que le gouvernement n'a toutefois que très peu d'autres choix, les deux seuls autres leviers pour réformer notre système par répartition étant l'augmentation du taux de cotisation des actifs ou la baisse des pensions des retraités actuels.

La première est difficilement envisageable du fait du fort taux déjà appliqué (28 % du salaire chargé), la seconde est impensable sur un plan politique (quand bien même les retraités ont en moyenne un niveau de vie supérieur de 5 % à celui des actifs).

Il existe pourtant une quatrième option, celle de la réforme systémique du financement. Le rapport du Conseil d'orientation des retraites (COR), publié en septembre 2022, fournit de très précieuses données sur l'état financier de notre système nous permettant d'apprécier sa pérennité et son efficacité. Le constat est sans appel. Quel que soit les simulations réalisées, le système par répartition ne sera plus soutenable, principalement pour des raisons démographiques.

La population active, contributrice exclusive au financement des retraites, va atteindre son pic en 2040, en atteignant 30 millions de personnes. A partir de cette date elle entamera un déclin rapide, diminuant de 50.000 unités par an jusqu'en 2050 et de 35.000 par an au-delà. En 2070, la taille de la population active sera la même qu'aujourd'hui, alors que le nombre de retraités va quant à lui progresser de 7 millions. **Résultat, le ratio actifs par retraité, permettant de mesurer l'effort individuel des actifs pour financer les pensions de leurs aînés, va passer à 1,2 quand il était de 2,2 en 2000. Concrètement, cela signifie que pour verser une pension de 1500 € (niveau actuel moyen), il faudra prélever 1350 € à chaque actif de manière mensuelle (soit 70 % du salaire médian actuel).**

Graphique 1 – Ratio d’actifs par retraité



En parallèle, les pensions des retraités, variable d’ajustement systémique silencieuse, vont diminuer : pas de manière brutale et faciale, mais par l’ajustement du taux de remplacement. Celui-ci établit le montant de la pension en pourcentage du dernier revenu. Actuellement de 54 %, il pourrait atteindre selon le COR 38 % en 2070, soit une baisse de 30 %. **Résultat, le niveau de vie des retraités par rapport à celui du reste de la population va baisser de 30 points, passant de 105 % actuellement à 75 % en 2070 (soit le même niveau qu’en 1975).**

Pour juguler ce phénomène, il serait tentant, comme le souhaitent certains, de fixer le niveau des pensions sur le niveau des salaires pour empêcher ce décrochage relatif. Toutefois cette mesure ferait bondir les dépenses publiques liées aux retraites à 19 % du PIB. Un niveau qui découle d’un choix collectif, mais qui serait extrêmement néfaste pour nos finances publiques ainsi que pour le coût du travail. Rappelons à toutes fins utiles que la dépense actuelle est de 14 % du PIB (environ 300 milliards d’euros), soit un niveau supérieur de 4 points à la moyenne européenne (nos projections font état que les dépenses à horizon 2070, tous paramètres inchangés, atteindront 16,2 % du PIB).

Enfin, le rapport du COR, ainsi que les travaux de la chaire TDTE (transitions démographiques et transitions économiques) nous apprennent que le taux de récupération, indicateur qui permet de faire le ratio entre les sommes cotisées par un actif et celles qu’il percevra à la retraite, qui était de près de 200 % pour la génération 1940, va tomber en dessous de 100 % pour les générations 2000 et

au-delà. **Cela signifie donc que les jeunes entrant à partir de maintenant sur le marché du travail cotiseront à perte**, alors qu'ils sont prélevés de 28,3% de leur salaire chargé pour financer les retraites (contre 19% pour la génération 1940).

Notre diagnostic est donc sans appel : maintenir un régime intégralement par répartition est non soutenable. Ne pas vouloir en sortir revient à assumer un appauvrissement des futurs retraités et un déséquilibre générationnel important. Et malheureusement, aucun des trois paramètres cités plus haut ne permettra d'inverser cette tendance. Notre ambition est donc de proposer une évolution du système de retraite pour sauvegarder les caractéristiques de notre modèle social (qui permet d'atteindre un taux de pauvreté de 7 %, soit le niveau le plus faible au sein de l'OCDE) tout en assurant son financement, en misant sur la capitalisation.

Dans cette note, nous discuterons dans un premier temps des avantages concrets de ce modèle, nous présenterons dans un deuxième temps notre proposition et les simulations de gains associés, avant de proposer dans un troisième temps une feuille de route concrète de réforme, qui puisse faire cohabiter ce volet avec le système actuel.



I) Les avantages de la capitalisation

La grande différence entre un système par répartition et un système par capitalisation c'est le temps. Quand dans le premier les cotisations des actifs sont versées directement aux retraités, dans le deuxième elles sont épargnées et investies pour produire des dividendes, qui seront versés à l'actif lorsqu'il sera à la retraite. Il est d'ailleurs cocasse de soulever que l'argument souvent répandu du « j'ai cotisé pour ma retraite, j'y ai droit » décrit finalement un système par capitalisation et non un système par répartition où les actifs cotisent pour les retraités actuels.

La principale critique du régime par répartition réside dans sa faible efficacité financière. Le transfert immédiat de richesses produit moins de bénéfices que le transfert temporel. Une inefficacité remarquablement soulevée par l'économiste Patrick Artus, qui avait ainsi calculé que le rendement des cotisations est 10 fois supérieur dans un système par capitalisation que dans un système

par répartition. L'étude¹ avait ainsi mis en avant que pour 1 € investi en 1980, le rendement du système par répartition était de 2 € en 2020, quand celui de la capitalisation aurait pu être de 20 €. En refusant d'introduire un pilier capitalisation dans notre système de retraites, on se prive d'un outil pouvant permettre soit à des millions de retraités d'augmenter leur pouvoir d'achat, soit de baisser les cotisations sur les salaires. Les Pays-Bas, où le poids des retraites n'est que de 7 % du PIB (contre rappelons le, 14% en France), ont depuis longtemps embrassé ce mécanisme, qui leur permet aujourd'hui d'offrir à leurs retraités un taux de remplacement de 100,3 % (brut).

Toutefois, pour illustrer la réussite de la capitalisation, nul besoin d'aller aussi loin, **il suffit d'observer les deux systèmes fonctionnant de la sorte en France, à savoir le RAFP² (aussi appelé Préfon) pour les fonctionnaires et la CAVP³ pour les pharmaciens.** Ces deux systèmes, en plus d'avoir des provisions largement supérieures à leurs engagements (des valeurs de marché respectives de 41,9 milliards d'euros et de 7,7 milliards d'euros, pour des engagements de 29,7 milliards d'euros et de 5,5 milliards d'euros) ont également vu leurs valeurs s'apprécier de 8 % en 2020, année de la pire crise économique de ces 50 dernières années. A cela nous pouvons ajouter que le fonds de réserve pour les retraites (doté d'un capital de 26 milliards d'euros), créé par Lionel Jospin pour financer à l'origine le papy-boom par de la capitalisation collective, a affiché un taux de rentabilité de 9 % en 2020⁴.

En plus de fonctionner parfaitement pour certaines catégories en France, la retraite par capitalisation est aussi un formidable outil au service de la réduction des inégalités. En étant accessible à tous les salariés du privé, le mécanisme que nous proposons permettrait à tous les actifs, quel que soit leur niveau de revenu, de se constituer une épargne productive alors qu'une grande partie d'entre eux en est totalement privée aujourd'hui (rappelons que selon l'INSEE, le taux d'épargne du premier quintile est de 2 % du revenu, celui du deuxième quintile de 4 % et il faut monter jusqu'au quatrième quintile pour trouver un taux supérieur à 10 %).

1 https://www.research.natixis.com/Site/en/publication/VBrk8ShJr5eJctggsue_Pcqf_Bdih_gh9L6h-3TAZBf4%3D

2 Retraite additionnelle de la Fonction publique.

3 Caisse d'assurance vieillesse des pharmaciens.

4 Les 2,1 milliards d'euros qui ont été ainsi gagné sur les marchés financiers en 2020 n'ont malheureusement servi qu'à financer la CADES (la caisse d'amortissement de la dette sociale) et la dette de la CNAV.

Notre proposition de capitalisation collective est ainsi une mesure sociale qui généralise fortement l'épargne en ne la cantonnant pas uniquement aux actifs les plus riches. Grâce à elle, la constitution d'un capital retraite sera accessible à tous les actifs. Une donnée qui avait par exemple

poussé Jean Jaurès à réclamer la mise en place d'une retraite par capitalisation en une du journal l'Humanité en 1909⁵.

Enfin, dernier avantage de la capitalisation, c'est qu'elle est souhaitée par une grande partie de la jeunesse. Selon une étude publiée par la Fondapol⁶, 52% des jeunes de 15 à 24 ans, sûrement conscients du faible niveau de pensions qui les attend une fois à la retraite, souhaitent voir la mise en place d'une retraite par capitalisation, au moins en partie.

Un système aussi avantageux se doit d'être dans toutes les réflexions ayant trait à une réforme des retraites. Seule une opposition de principe justifie son inexistence aujourd'hui en France. Nous devons enfin embrasser la retraite par capitalisation en France. Surtout que nous bénéficions d'une opportunité unique pour la mettre en place.

5 L'Humanité, 27 décembre 1909, <https://gallica.bnf.fr/ark:/12148/bpt6k252247s>

6 « Les Français jugent leur système de retraite », Fondapol, octobre 2018



II) Notre proposition de réforme

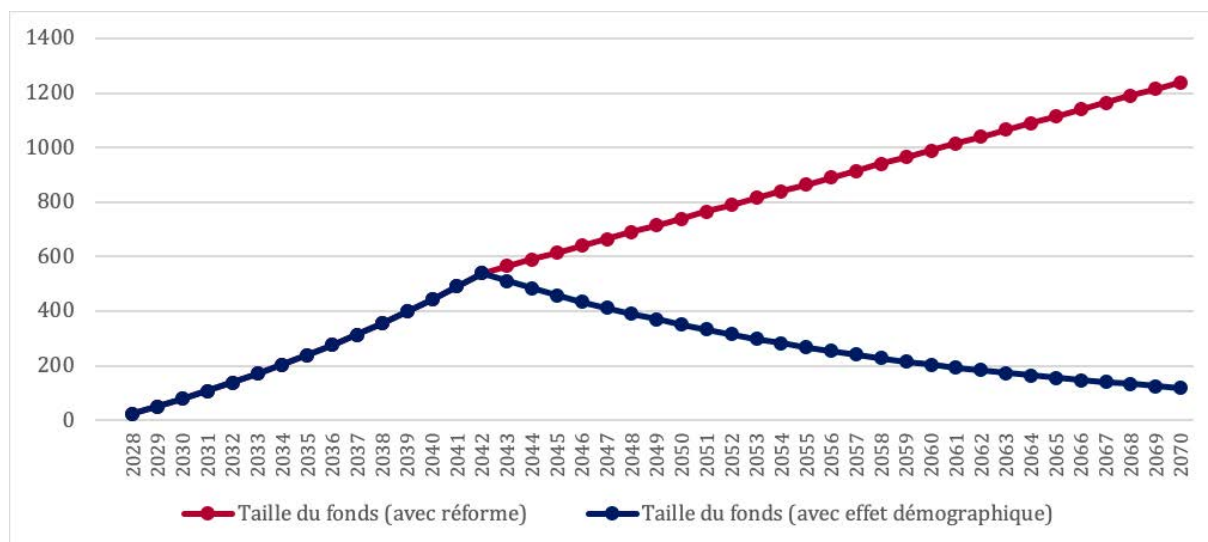
L'instauration d'un pilier capitalisation dans notre système de retraite ne se fera pas au détriment du volet répartition. Notre projet consiste à ajouter une couche de capitalisation sur le système actuel, sans toucher ni aux cotisations, ni aux pensions, ni à l'âge de départ, en utilisant la cause responsable de la perte du système par répartition, à savoir la démographie.

Nous avons identifié, à partir des données du COR et de l'INSEE, qu'il y aurait un « creux démographique » à l'horizon 2028, dû à la conjonction de la montée en charge de la réforme Touraine⁷, de la mise en place de celle portée par le président de la République et de la disparition des enfants du baby-boom, dont il serait opportun de profiter.

⁷ Réforme portée par le gouvernement de Jean-Marc Ayrault en 2015, visant à allonger progressivement la durée de cotisation des actifs.

Concrètement, le ralentissement – temporaire – de l’augmentation du nombre de retraités et l’augmentation du nombre d’actifs dû à la baisse du taux de chômage et à l’allongement naturel de la durée de cotisation, pourrait ainsi permettre de diminuer l’effort budgétaire lié à nos retraites (jusqu’en 2042). Ce surplus, que nous avons évalué à 1 point de PIB en moyenne par année⁸ (soit 25 milliards d’euros) pourrait ainsi être versé vers une caisse nouvellement créée ayant pour mission de gérer ces nouveaux flux sous le régime de la capitalisation. Sans autre volonté politique, l’accumulation du capital se ferait jusqu’en 2042 (moment où la démographie s’inversera du fait de la baisse de la population active), date à partir de laquelle les premiers dividendes seront versés aux retraités au prorata de leurs cotisations. Nous avons ainsi réalisé des estimations sur le montant total de ce capital agrégé à travers deux hypothèses : celle où l’exécutif ne profite que du creux entre 2028 et 2042 pour ajouter un pilier capitalisation (nommée ici effet démographique) et celle où un prochain exécutif déciderait de prolonger cet effet au-delà de 2042, en transférant chaque année 1 point de PIB du système par répartition, vers le pilier capitalisation (nommée ici effet réforme totale)⁹.

Graphique 2 - Estimation du capital du fonds de retraites (en milliards €)



8 Gain réalisé dans un cadre où l’on sanctuarise les dépenses actuelles liées aux retraites, soit 14% du PIB

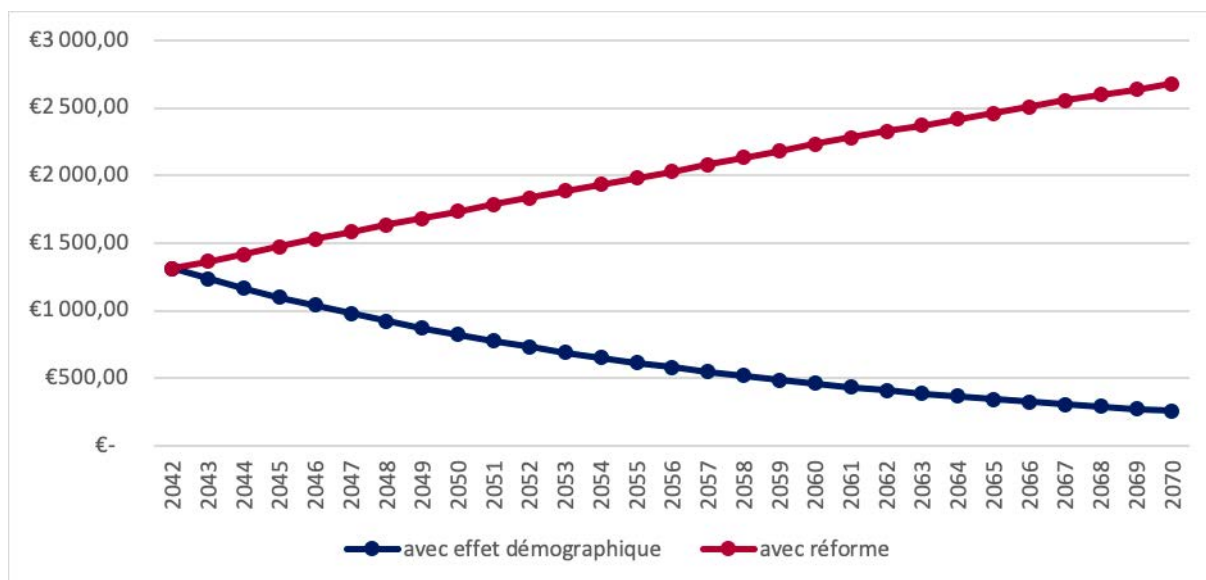
9 Dans le cas où les conditions démographiques ne seraient plus remplies, à cause d’une explosion du taux de chômage par exemple, le financement de cette mesure pourrait être assurée par l’Etat.

Nous avons bâti nos simulations sur l'hypothèse que le système dégagerait donc 1 point de PIB de surplus par an entre 2028 et 2042, auquel nous avons appliqué un taux de rendement annuel projeté de 5 % sur le capital ainsi collecté et investi. Ce taux de rendement (moitié moindre que celui de la performance des fonds en capitalisation actuellement en vigueur en France) représente donc une hypothèse très prudente, qui nous a permis de construire des simulations représentant le minimum des performances réelles à attendre.

Dans ces conditions, nous estimons que ce fonds, qui pourrait ainsi être doté de 25 milliards d'euros dès 2028, atteindrait une capitalisation de 565 milliards d'euros en 2042. Il permettrait alors d'augmenter la pension moyenne de chaque retraité de 1310€ brut par an. Même non alimenté à partir de 2042, ce fonds disposerait encore de 120 milliards d'euros en 2070, ce qui permettrait de verser un complément annuel brut moyen de pension de 258 € par retraité.

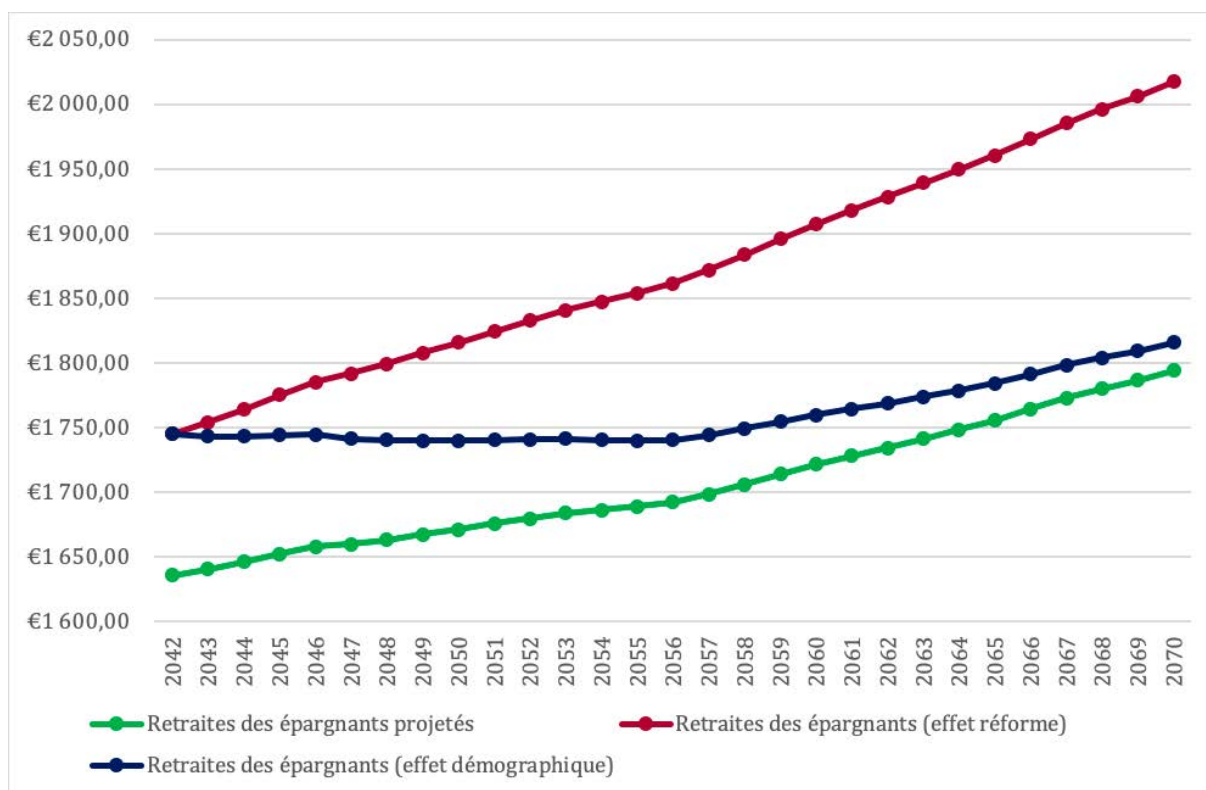
Dans le cas où l'exécutif déciderait de prolonger l'effet démographique par une réforme du système visant à transférer chaque année 1 point de PIB de la répartition vers la capitalisation, la taille du fonds serait de 1240 milliards d'euros en 2070, et le complément moyen brut de pension versé annuellement de 2677 €. Cette somme représentant une moyenne, les retraités recevront un dividende correspondant à la somme qu'ils auront cotisé dans ce pilier capitalisation.

Graphique 3 - Dividende annuel moyen brut par retraité (en €)



En ajoutant ce dividende aux montants de pensions projetés par le COR pour les années qui viennent, nous remarquons qu'il permet de compenser une large partie de la baisse programmée des pensions de retraite.

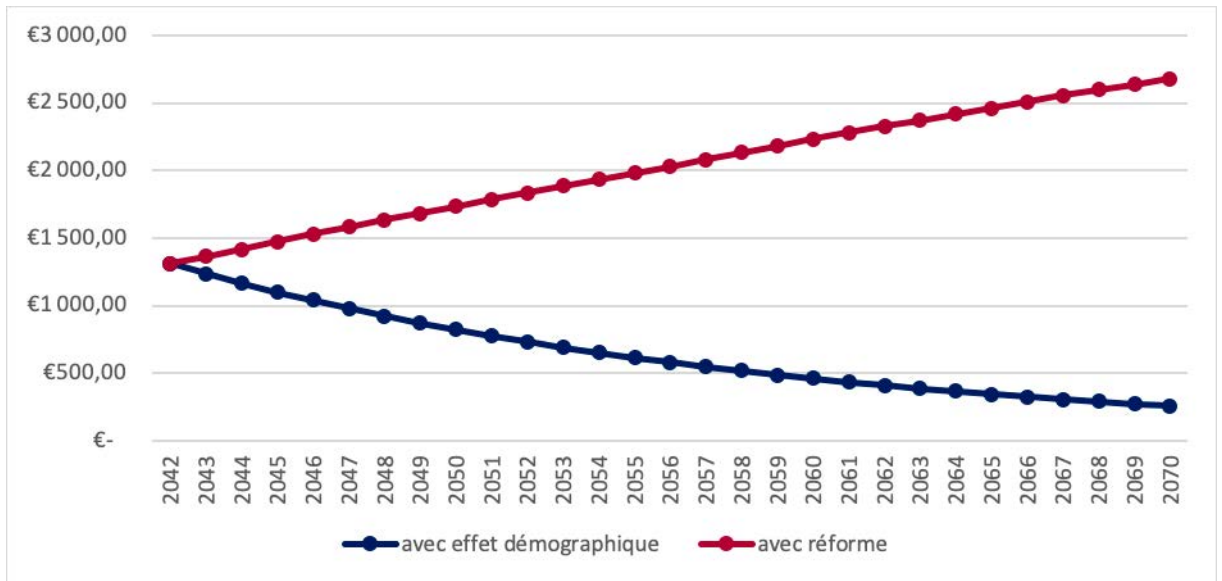
Graphique 4 – Simulations des pensions mensuelles moyennes brutes projetées (en €)



En 2042, la pension brute des retraités serait augmentée mensuellement de 109 €, passant de 1636 € à 1745 € (en euros de 2020), sans que cette augmentation ne pèse sur les ménages, les entreprises ou les finances publiques. Les pensions des autres retraités, concernés à 100% par le régime par répartition (ceux ayant pris leur retraite avant la mise en place de notre système) ne seront quant à elles impactées en aucune manière, à la hausse ou à la baisse. Cette augmentation de 1310€ par an en moyenne, correspondant à un treizième mois pour chaque retraité, viendrait en addition de la pension moyenne prévue dans le projet du gouvernement. A l'horizon 2070, si l'exécutif décide de prolonger l'expérience, la pension moyenne mensuelle de retraite serait de 2017 € contre 1794 €¹⁰ prévu. Le simple transfert d'un point de PIB de la retraite par répartition vers la retraite par capitalisation permet ainsi d'augmenter les pensions de tous les retraités de 220 € par mois en moyenne.

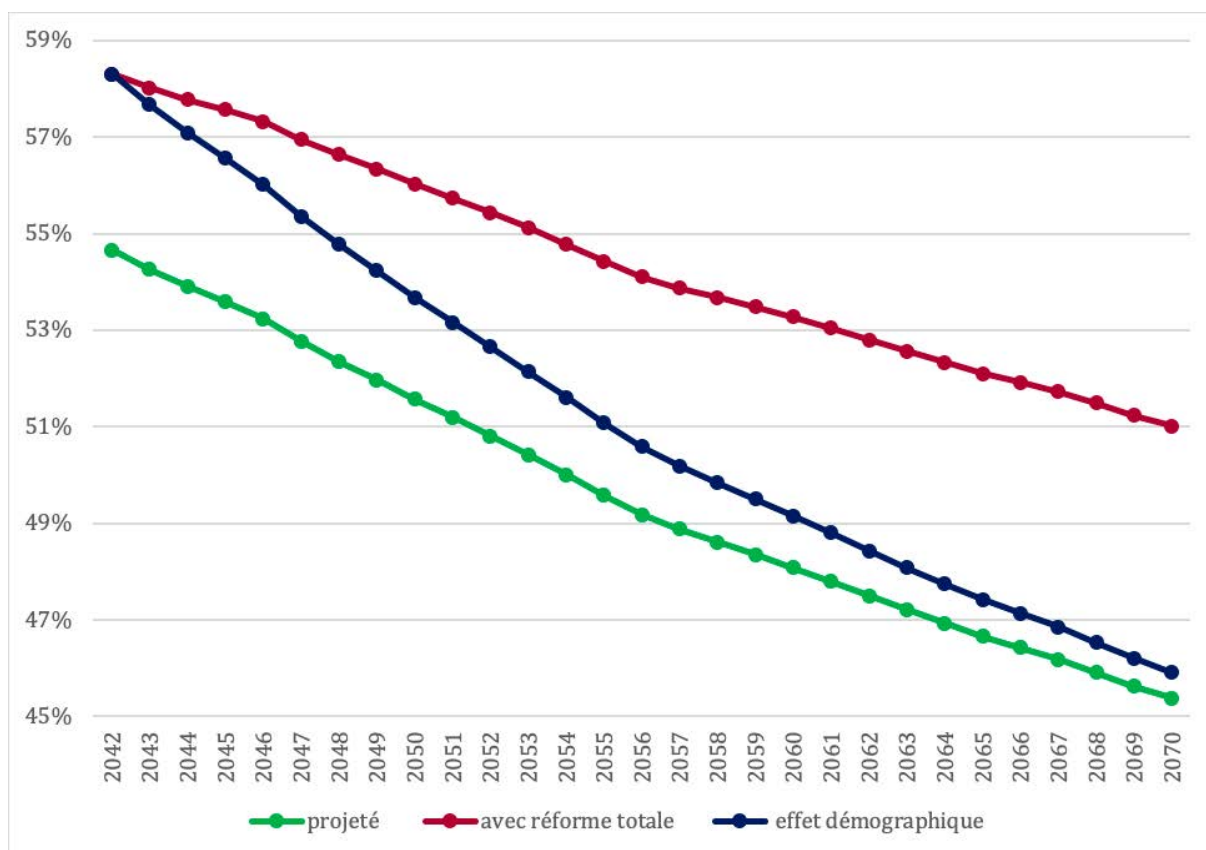
10 En euros courants de 2020

Graphique 5 – Augmentation des pensions de retraites (en % du montant projeté)



Notre proposition - qui rappelons-le se cantonne à un rendement moyen de seulement 5 %, soit la moitié de la performance observée par les fonds en capitalisation en vigueur aujourd’hui – permettrait ainsi d’augmenter les pensions en moyenne de 7 % dès 2042 (sans augmenter ni les cotisations, ni les dépenses publiques) et favoriserait une augmentation de plus de 12 % d’ici à 2070 (dans le cas d’une réforme prolongeant l’expérience au-delà de 2042).

Graphique 6 – Evolution du ratio pension – salaire (retraite moyenne en % du salaire moyen projeté)



La chute du niveau de vie relatif serait en partie enrayerée par la mise en place d'un pilier capitalisation (encore plus s'il est prolongé au-delà de 2042), le niveau de vie relatif des retraités pouvant être supérieur de 6 points à celui projeté dans l'état actuel du système.

Le fait de se doter d'un pilier capitalisation, en profitant du creux démographique à venir, se faisant de manière indolore pour les entreprises, les salariés, les finances publiques et les retraités, permettrait ainsi d'augmenter le pouvoir d'achat des futurs retraités, en annulant une partie de la baisse annoncée des pensions. Le tout se réalisant en créant un fonds dont le capital servira à financer notre économie en investissant dans nos entreprises.

Ces simulations ne représentant que l'effet d'un transfert d'un des quatorze points de PIB actuels de la répartition vers un système d'optimisation temporelle, elles pourraient être bien plus importantes si l'exécutif faisait le choix politique d'en transférer une plus grande partie à moyen terme et d'effectuer une véritable réforme systémique.



III) La méthode pour y parvenir

La belle promesse faite par nos simulations nécessite une méthode politique claire. La réussite d'une telle transition doit se faire grâce à l'approbation du plus grand nombre, les réformes des retraites étant toujours explosives par définition ; il faut que chaque acteur puisse s'emparer des tenants et aboutissants d'une telle réforme et puisse y déceler les gains qu'il pourra en tirer.

Nous proposons ainsi de faire voter un projet de loi en 2023 décidant de la création d'un « fonds national de gestion de l'épargne retraite des actifs ». Les grandes orientations de ce fonds seront pilotées de manière paritaire par les partenaires sociaux et exécutées par un groupe d'experts dont la gestion du risque et l'investissement sont le cœur-métier, issus de la BPI, de la Caisse des Dépôts et de grandes banques et d'assurances.

Ce texte prévoira la ventilation dès 2028 des excédents de cotisations, tirés du glissement démographique, vers le fonds

nouvellement créé. Il pourra inclure des mesures visant à y ventiler également d'éventuelles surplus conjoncturels du système, tirés de la suractivité de certaines complémentaires retraites (comme cela a été le cas en 2021 et en 2022). D'ici à 2028, les ménages auront également la possibilité d'abonder volontairement ce fonds avec, par exemple, une partie de leur épargne accumulée durant le COVID (estimée à 180 milliards d'euros) pour augmenter leurs dividendes à venir. Les dividendes seront ensuite versés à partir de 2042, à tous les actifs, quel que soit leur catégorie socio-professionnelle, à hauteur de leur contribution, favorisant ainsi une augmentation des pensions pour tous les retraités concernés (des mesures de récupération pourront être développées pour les actifs cotisants à ce système et partant à la retraite avant 2042, afin qu'ils puissent profiter du dividende versé au *pro rata temporis* des sommes cotisées).

Pour garantir la protection totale du capital accumulé, éviter qu'il ne soit dévoyé de sa mission première et vu comme une « cagnotte » à braconner (et qu'il ne connaisse pas le même destin que le fonds de réserve des retraites, qui devait initialement financer le papy-boom et qui sert finalement à atténuer les déficits sociaux) cette mesure devra être inscrite dans la constitution, pour devenir ainsi totalement hermétique au pouvoir politique. Ainsi, le fruit du travail des actifs ne pourra servir qu'à financer leurs retraites et non à combler des déficits sociaux ou publics.

L'autre versant positif de notre proposition est son action dans le développement de notre économie. La rentabilité associée à ce fonds représentera le fruit des investissements réalisés dans nos entreprises, qui pourront ainsi franchir de nouveaux paliers de croissance, enclenchant un mécanisme vertueux permettant à la France de retrouver le chemin de prospérité.

Enfin, dans la mesure où la durée des dividendes versés aux retraités sera fonction à la fois de leurs cotisations et de leur espérance de vie (que l'on peut imaginer être différenciée selon les catégories professionnelles), il existera une incitation naturelle à travailler plus. Notre taux d'emploi, dont la faiblesse constitue l'un des maux structurels de notre économie, pourrait ainsi s'apprécier facilement par ce mécanisme, sans toucher officiellement à l'âge légal de départ. Grâce à ce système de décote/ surcote purement mécanique, les actifs pourront ainsi partir librement, à l'âge de leur choix, en ayant connaissance du montant de la pension à laquelle ils pourront prétendre, créant ainsi un système de retraite à la carte, en ligne avec les nouvelles aspirations des actifs¹¹.

¹¹ La part Sécurité Sociale des retraites sera alors modulée en fonction de la durée de cotisation du cotisant



Conclusion

La réforme proposée en 2018 par le gouvernement Philippe devait être « la dernière des réformes des retraites ». Son abandon oblige le gouvernement à se recroqueviller sur des paramètres classiques pour sauver un système à bout de souffle. En profitant du creux démographique pour réformer le financement de nos retraites, en y ajoutant une part d'épargne collective et productive pour tous les cotisants, le gouvernement parviendrait non seulement à s'extirper du piège politique de l'âge légal, mais il poserait également les bases d'un système sain et équilibré, qui viendrait empêcher l'appauvrissement des futurs retraités, comme c'est le cas pour le système actuel. En sus, il créerait un fonds dont le capital servirait directement à financer nos entreprises et à faire émerger des projets d'investissements vertueux sur le long terme.

Notre proposition permet également de générer une réduction des inégalités entre les retraités. Actuellement, seuls les plus aisés peuvent constituer une épargne productive pour leur retraite, que ce soit par l'achat de biens immobiliers, ou par la constitution d'un PER. Or, avec notre mesure, chaque salarié cotisant, quel que soit son niveau de revenu, se constituerait une épargne retraite et augmenterait ainsi ses pensions à venir.

L'opportunité démographique pour réformer nos retraites de cette manière ne se présentera qu'une seule fois dans ce siècle, ne pas vouloir s'en saisir aujourd'hui constituerait une faute politique lourde qui résonnerait pendant de nombreuses années et dont les futurs retraités seront les principales victimes.

