

L'ÉVÈNEMENT

La capitalisation, un levier pour revaloriser les pensions et financer les entreprises

Depuis le début de la pandémie, plus de 3 millions d'Américains ont anticipé leur départ en retraite, motivés par des patrimoines gonflés par l'envolée des marchés boursiers et les dividendes versés par les entreprises engrangeant des profits records. Les Français, eux, n'ont pas profité de cette manne.

Et pour cause : le système de retraite américain est basé sur la capitalisation. Au-delà d'un filet de sécurité, chacun cotise pour lui-même et les sommes sont placées dans des fonds de pension qui les font fructifier sur les marchés afin de servir aux retraités une rente ou un capital pour leurs vieux jours. Le système français est en revanche basé sur la répartition : les actifs financent chaque mois par leurs cotisations les pensions des retraités. « Vos cotisations ne vous donnent droit à rien » répétait, provocateur mais exact, Jean-Paul Delevoye, l'ancien haut-commissaire aux retraites. Si dans le système tricolore les cotisations sont présentées comme un salaire différé dans le temps, nul n'a l'assurance d'en être pour son argent, ni de retrouver ce qu'il a versé... Encore moins ceux qui cotisent beaucoup, car le système opère au passage une redistribution sociale.

Or ce système, très dépendant de la démographie, est aujourd'hui à la peine. Alors qu'il y avait plus de 4 cotisants pour un retraité en 1960, ce ratio est tombé à 1,7, et ne serait plus que de 1,3 à l'horizon 2070 entre l'arrivée des générations nombreuses du baby-boom et la baisse de la natalité, rendant l'effort de plus en plus lourd pour les actifs. D'où l'idée d'y introduire une petite part de capitalisation. La CPME propose que 4 % des cotisations des Français soient désormais orientées vers la capitalisation, une idée par-

tagée par le réseau d'entrepreneurs CroissancePlus qui propose d'y consacrer 2 % des cotisations.

C'est que la capitalisation a un double avantage. « D'une part, les Français seraient gagnants, car les retraites par capitalisation progressent plus vite que les retraites par répartition. D'autre part, cette épargne gérée collectivement financerait l'économie réelle, en particulier les entreprises », souligne François Asselin, président de la CPME. « Dans les pays anglo-saxons où il y a des fonds de pension, une épargne très significative est investie en actions qui boostent l'économie. C'est en partie ce qui explique la croissance des géants du numérique outre-Atlantique », conforte Nicolas Marques, directeur général de l'Institut économique Molinari.

Les fonctionnaires en tête

D'ailleurs la France n'a pas toujours été en répartition. Durant la révolution industrielle, le système fonctionnait par capitalisation. « Les notaires récupéraient l'argent dans les campagnes, les sociétés de secours mutuel plaçaient les capitaux. Cela a permis de financer les chemins de fer, les canaux, l'industrie », rappelle Nicolas Marques.

La crise de 1929 et l'inflation ayant échaudé les épargnants, le système s'est reconstruit en 1945 sur le principe de la répartition. Alors la capitalisation est-elle un miroir aux alouettes, les crises risquant de laminer les fonds de pension et de conduire les retraités à leur ruine ? « C'est une légende. Les fonds de pension sont des investisseurs de long terme. Rendement et minimisation des risques sont au rendez-vous », assure Nicolas Marques.

Certaines catégories l'ont bien compris. La Banque de France capitalise pour la retraite de

ses personnels depuis l'époque napoléonienne. Et, en janvier 2020, ses organisations syndicales, dont la CGT, on fait grève pour s'opposer à la suppression du régime par capitalisation, qui est clairement une façon économique de financer des retraites qualitatives. C'est aussi le cas au Sénat ou chez les pharmaciens.

Mais ces catégories isolées ne sont plus les seules. Depuis 2006, 4,5 millions de fonctionnaires cotisent à l'Erafp, le plus gros fonds de pension français avec plus de 35 milliards d'épargne-retraite collective. Cogéré avec les organisations syndicales, il dégage un rendement significatif, avec 5,4 % depuis sa création. Les fonctionnaires bénéficient aussi de la Préfon, créée en 1967 par des syndicats, qui fonctionne comme un fonds de pension mais n'est pas obligatoire. Paradoxalement, le privé est moins bien loti, en dépit des mécanismes d'épargne salariale. « Si l'on généralisait la capitalisation, tout le monde aurait de meilleures retraites et serait associé au rendement des marchés financiers, de façon totalement égalitaire », conclut Nicolas Marques. ■

M.-C. R.

« Tout le monde aurait de meilleures retraites et serait associé au rendement des marchés financiers, de façon totalement égalitaire »

NICOLAS MARQUES,
DIRECTEUR GÉNÉRAL DE
L'INSTITUT ÉCONOMIQUE
MOLINARI