FINANCEMENT DES PENSIONS

Retraites : la capitalisation s'installe à bas bruit chez les Français

Le processus est lent et plutôt silencieux, mais, dans le modèle français, la répartition cède peu à peu du terrain face aux produits d'épargne au fil des réformes

JE PENSE QU'IL EST TEMPS DE CASSER CERTAINS PRÉJUGÉS SUR LA CAPITALISATION...
RETRAITE 62/64

Il faut sauver la répartition ! *« Préserver », « assurer l'avenir »* de notre système de retraite basé sur la solidarité intergénérationnelle, c'est le leitmotiv des partisans de la réforme, qu'ils s'expriment au gouvernement, sur les bancs de la majorité, chez les Républicains ou au Medef.

Sauver la répartition de quoi ? De la *« disparition »*, répondait la première ministre Elisabeth Borne au *JDD* début février, *« au profit de la retraite par capitalisation, qui incarne le règne du chacun pour soi »*. Dans un système par capitalisation, les actifs financent leur propre retraite, les cotisations sont placées, alors qu'en répartition, les actifs paient les pensions des seniors en cotisant.

La rhétorique est rodée, les réformes des dernières décennies ont toutes été menées au nom de la survie du système. Aussi, bien peu osent faire publiquement l'éloge de la capitalisation : le sujet, déjà d'ordinaire assez tabou en France, le devient plus encore en temps de réforme.

Parmi les figures en vue des Républicains, David Lisnard, qui préside l'Association des maires de France, a toutefois vanté plusieurs fois la capitalisation dans les médias depuis le début de l'année. *« Nous défendons la réforme paramétrique mais c'est compatible avec une réflexion sur un système différent, comprenant une dose de capitalisation, un tiers. Une réflexion au cœur de l'ADN de la droite »*, dit le maire de Cannes.

Sa proposition : créer, pour tous, un régime obligatoire par capitalisation, contrôlé par l'Etat, géré paritairement. Un schéma promu aussi par des think tanks libéraux, des cercles d'entrepreneurs et par la Confédération des petites et moyennes entreprises (CPME). Leurs modèles : les quelques régimes obligatoires du système de retraite français fonctionnant déjà par « capi », comme la Retraite additionnelle de la Fonction publique et la Caisse d'assurance vieillesse des pharmaciens (CAVP), pour partie.

D'après ses partisans, une telle réforme servirait l'économie du pays, dans la mesure où les cotisations seraient utiles au financement à long terme des entreprises et où les dépenses publiques baisseraient. Autres arguments avancés : le système serait moins sensible à la démographie et les cotisants profiteraient de meilleurs rendements. Ainsi, le think tank libéral Institut économique Molinari cite souvent, pour convaincre, Jean Jaurès qui défendait en 1910 une capitalisation au profit de la classe ouvrière. Ou Patrick Artus, conseiller économique de Natixis, qui estimait, en janvier 2020, qu'un système de retraite investi à moitié en actions, à moitié en obligations, aurait rapporté dix fois plus que la répartition de 1982 à 2019. *Mais « il faut être fou pour proposer de la capitalisation en France »*, admet Eric Chevée, vice-président de la CPME.

UNE « HISTOIRE MYTHIQUE »

« Pour comprendre notre pays et les débats sur la capitalisation, il est essentiel de saisir le poids mémorial des grandes réformes de la Libération. On a reconstruit depuis une histoire mythique autour de la répartition », explique l'historien Michel Dreyfus, directeur de recherche émérite au CNRS.

Le choix de faire reposer le système sur la répartition a en effet été acté en 1945 à la création de la Sécurité sociale. On a ainsi tourné le dos à la capitalisation, sur laquelle fonctionnaient les retraites ouvrières et paysannes de 1910 et les retraites des assurances sociales de 1930, résume M. Dreyfus. A l'époque, c'est surtout « par pragmatisme » que la répartition s'impose. L'enjeu étant de servir de suite des pensions – impossible avec la capitalisation –, dans un contexte très inflationniste, susceptible de faire fondre les sommes capitalisées.

Avec le temps, la solidarité entre les générations est devenue une valeur-clé, renforcée par différents scandales ayant touché des fonds de pension. Si bien qu'*« aujourd'hui, on ne parle quasiment plus de capitalisation dans le débat public »*, note Dominique Prévert, cofondateur du cabinet de conseil Optimaretraite. *« Nul besoin d'en parler : elle est bien installée dans le paysage. J'ai vu sa part croître dans les retraites de mes clients. Plus vous avez été à votre compte ou cadre, plus c'est vrai. »*

LA LOI PACTE DE 2019 A APPORTÉ LA DERNIÈRE PIERRE À CET ÉDIFICE EN GOMMANT L'OBLIGATION DE TOUCHER, À TERME, UNE RENTE, SANS POUVOIR REPRENDRE SON CAPITAL

Philippe (le prénom a été changé), médecin en Ile-de-France, a ainsi souscrit plusieurs contrats d'épargne-retraite : *« J'avais de bons revenus, et j'ai fait une partie de mes études aux Etats-Unis, me débrouiller pour ma retraite me semblait normal »*, explique-t-il. De son côté, Marie, agricultrice en Eure-et-Loir, explique : *« On a commencé à faire de l'épargne retraite en 2008, pour défiscaliser. Et pour avoir de l'argent de côté – les retraites des paysans, c'est que dalle. »*

Réduire son impôt en cotisant sur un « Madelin », produit destiné aux indépendants lancé en 1994, est devenu un réflexe chez les non-salariés. On estime qu'ils étaient environ 60 % à en détenir un quand sa commercialisation a cessé en 2020, à la faveur du nouveau plan d'épargne retraite (PER). Outre l'avantage fiscal, ces contrats Madelin ont dû leur popularité à la faiblesse des taux de remplacement (rapport entre la pension et les revenus de fin de carrière) des indépendants.

« Ensuite, les différentes réformes des retraites, à partir de 1993, ont durci les règles de calcul des pensions, et les salariés ont eux aussi peu à peu accepté l'idée que leur retraite des régimes obligatoires ne suffirait pas, décrit M. Prévert. *Dans le même temps étaient progressivement créés des produits d'épargne-retraite pour tous. »* Parallèlement avait lieu, aussi, une montée en puissance de la capitalisation collective, dans le cadre de l'entreprise.

La loi Pacte de 2019 a apporté la dernière pierre à cet édifice en unifiant les produits en un seul « PER », et, surtout, en gommant une caractéristique honnie de l'épargne-retraite individuelle : l'obligation de toucher à terme une rente, sans pouvoir reprendre son capital.

« IL FAUT ÊTRE AVERTI »

Selon la direction de la recherche, des études, de l'évaluation et des statistiques, les produits de retraite supplémentaire comptaient 14,3 millions d'adhérents fin 2020, 4,5 millions de plus que dix ans auparavant. Et le montant total investi en épargne-retraite est passé de 219 milliards d'euros fin 2016 à 280 milliards en mars 2022. Pour l'instant, cela reste modeste face à l'ensemble des prestations retraite. 7,6 milliards d'euros ont été versés en 2021 au titre de contrats de retraite supplémentaire, contre 338 milliards par les régimes de retraite obligatoires par répartition (2,25 %). Mais cette part est amenée à gonfler dans les décennies à venir avec l'arrivée à la retraite de générations ayant davantage capitalisé : en 2021, près de vingt milliards d'épargne-retraite ont été collectés (5,8 % des cotisations aux régimes de retraite obligatoire par répartition). C'est 27 % de plus qu'en 2020, et dix fois plus que dix ans auparavant.

A l'heure du bilan, Marie, 65 ans, ne regrette pas : *« Sur nos plans d'épargne-retraite, j'ai l'impression que les sommes investies sont toujours là. »* Philippe, 68 ans, juge, lui, qu'il *« n'aurait pas dû le faire »*. Alors qu'il s'apprête à prendre sa retraite, ses contrats affichent une perte de presque 20 000 euros. *« Je n'y connaissais rien. Quand mon comptable s'est penché sur la gestion, il s'est aperçu que je per-*

dais de l'argent. » Si la pratique est *« entrée dans les mœurs »*, le risque doit donc être compris, insiste M. Prévert. *« J'ai vu des épargnants embrasser leur banquier, d'autres lui faire un procès pour défaut de conseil… Ce qui est sûr, c'est qu'il faut être averti, les commerciaux ne sont pas des conseillers. Et sécuriser ses placements à l'approche de la retraite : en Bourse, contrairement à l'Agirc-Arrco, on peut perdre beaucoup en un an. »*

« TRÈS INÉGALITAIRE »

Capitalisation ou répartition, qui sert le meilleur rendement ? *« Au niveau global, difficile de dire qu'un système serait toujours clairement plus rentable, tout dépend des périodes*, tranche Alexandre Delaigue, professeur d'économie-gestion à l'université de Lille. *Depuis les années 1980, le capital a l'avantage mais on ne peut pas dire que ce sera toujours le cas. »* D'autant qu'il n'y a *« pas un rendement du capital mais plusieurs »* (actions, dette publique, immobilier, etc.), ajoute Didier Blanchet, président du Comité de suivi des retraites. Il souligne par ailleurs, que les deux systèmes sont sensibles à la démographie, *« la capitalisation n'étant, par exemple, pas immunisée contre la longévité »*.

Pour Bruno Palier, directeur de recherche CNRS à Sciences Po et auteur de *Réformer les retraites* (Presses de Sciences Po, 2021), *« la transformation profonde du système français »* est de toute façon en marche, rendue possible par une baisse des taux de remplacement, qui a créé un *« espace de développement »* pour la capitalisation. *« Les réformes successives ont fait douter les plus jeunes de l'existence d'une retraite pour eux, et derrière la volonté affichée de sauver la répartition, on a en réalité déjà changé subrepticement de système »*, estime, elle aussi, la sociologue Anne-Marie Guillemard. A ses yeux, le système des retraites français, conçu sur l'idée du maintien du niveau de vie, glisse **v**ers un système plus « beveridgien » de retraite publique basique complétée en capitalisation.

« Il ne faut pas diaboliser la capitalisation en soi, tout dépend par qui elle est gérée, si elle est obligatoire, etc. », mais elle se développe ici de façon *« très inégalitaire »*, déplore M. Palier. Constat que partage Philippe Crevel, fondateur du Cercle de l'épargne, pourtant défenseur de longue date de l'épargne-retraite : *« L'enjeu aujourd'hui est d'éviter un système à deux vitesses, dans lequel la capitalisation serait réservée aux salariés des grandes entreprises et aux ménages très fiscalisés. »* ■

AURÉLIE BLONDEL