

PROVISIONNER LES RETRAITES DES FONCTIONNAIRES POUR RESTAURER LES FINANCES PUBLIQUES

Economiser 60 milliards d'euros avec un Fonds de réserve
pour les retraites (FRR) redimensionné

Nicolas Marques

Janvier 2025





L'Institut économique Molinari (IEM) est un organisme de recherche et d'éducation dont la mission est de favoriser une meilleure compréhension des phénomènes et défis économiques, en les rendant accessibles au grand public. A cet effet, il effectue des recherches scientifiques, organise des cercles de réflexion, édite des publications, propose des formations et toutes formes d'enseignement en ce sens.

L'IEM est une organisation à but non lucratif, financée par les cotisations volontaires de ses membres, individus, fondations ou entreprises. Affirmant son indépendance intellectuelle, il n'accepte aucune subvention publique.

Reproduction autorisée à des fins éducatives et non commerciales à condition de mentionner la source.

Photo : Siège de la Caisse des Dépôts à Paris,
par Jean-Luc Ichard.

©2025 Institut économique Molinari
978-2-931091-28-9
Dépôt légal 1^{er} trimestre 2025.

Contact : postmaster@institutmolinari.org
Site Internet : www.institutmolinari.org

PROVISIONNER LES RETRAITES DES FONCTIONNAIRES POUR RESTAURER LES FINANCES PUBLIQUES

Economiser 60 milliards d'euros avec un Fonds de
réserve pour les retraites (FRR) redimensionné

Janvier 2025

Nicolas Marques

Institut Économique Molinari | Paris-Bruxelles

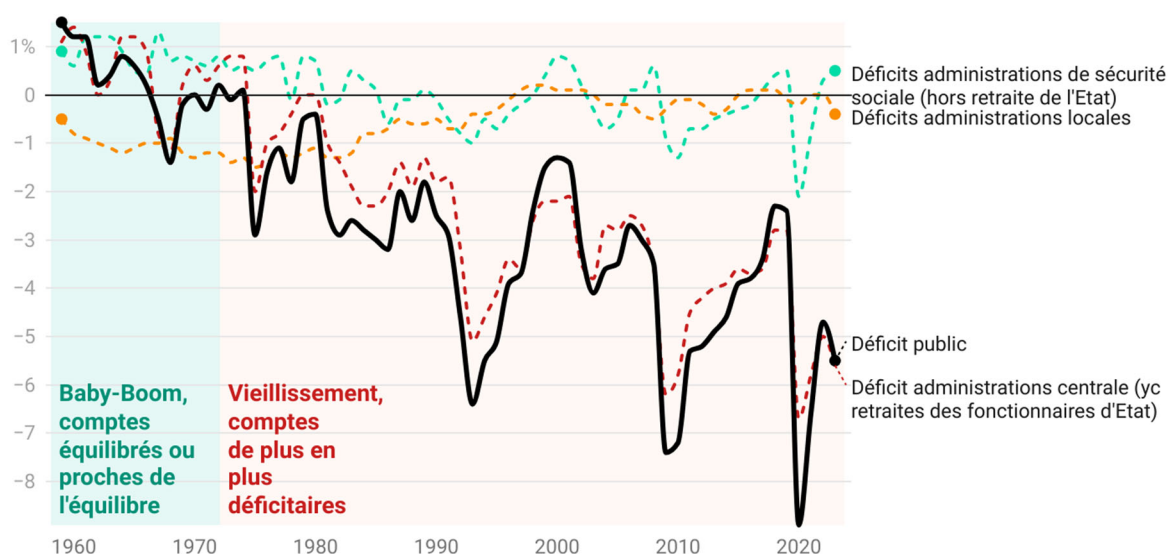
SOMMAIRE

REMEDIER AU DESEQUILIBRE STRUCTUREL LIEE AUX ERREURS PASSES	6
PROVISIONNER, MEME VIA ENDETTEMENT, EST RENTABLE	9
L'exemple sous utilisé du Fonds de réserve pour les retraites (FRR) français	10
L'exemple du Fonds d'amortissement des régimes de retraite (FARR) québécois	10
REDIMENSIONNER LE FRR POUR PROVISIONNER LES PROMESSES DE RETRAITE DE L'ETAT	11
UN ENJEU EUROPEEN	13
PROVISIONNER PROTEGERAIT AUSSI LES FONCTIONNAIRES.....	16
LISTE DES FIGURES, TABLEAUX ET ZOOMS.....	26
BIBLIOGRAPHIE.....	27
NOTES	30
SUR L'AUTEUR	35

1. REMEDIER AU DESEQUILIBRE STRUCTUREL LIE AUX ERREURS PASSEES

L'Etat central est l'administration publique la plus déficitaire en France (5,6 % du PIB en 2023). Depuis 1981, il n'a jamais été à l'équilibre ; ses déficits explosent en période de crise (6,2 % du PIB en 2009 et 6,7 % en 2020) et ne se résorbent jamais significativement en période d'embellie.

Figure 1 : Evolution des déficits publics en France (1959-2023 en % du PIB)



Source : INSEE, série « Déficit des administrations publiques au sens de Maastricht (3.106) ».

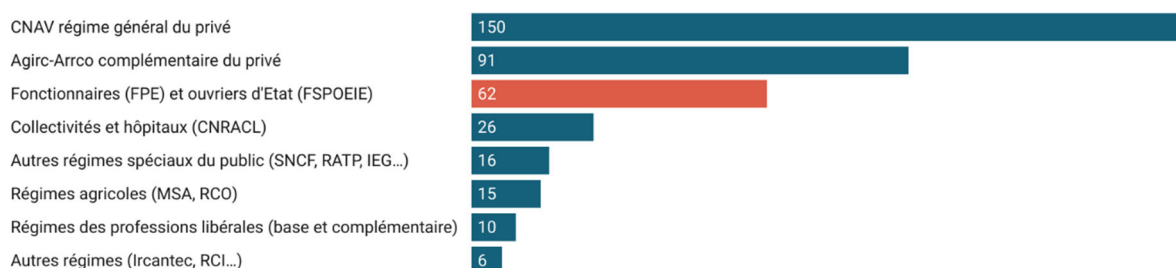
Une des raisons de l'incapacité à rétablir les finances publiques de l'Etat est l'envol des dépenses contraintes liées aux erreurs du passé. Les dépenses de retraite de l'Etat représentaient 62,3 milliards d'euros en 2023 selon le Compte général de l'Etat, soit 40 % du déficit public (154 milliards). Quand on ajoute ces dépenses à la charge d'intérêt associée à la dette publique (41,2 milliards en 2023), le coût du passé explique 67 % du déficit public en 2023.

Pour des raisons historiques, les retraites versées par l'Etat employeur ne sont pas provisionnées et sont à la charge du budget (Zoom 2 page 21). L'Etat gère en dehors de la répartition les retraites de ses fonctionnaires et ouvriers. Ces retraites représentent des masses significatives, l'Etat étant le troisième pourvoyeur de retraites de France (Figure 2 page 7). Ces retraites sont à prestations définies¹ – sans mécanisme permettant de prévenir l'envol des dépenses et sans réserve financière – et leur financement repose sur budget, c'est-à-dire au final sur le contribuable.

Avec la dégradation du ratio retraité par cotisant liée à l'arrivée à maturité de la taille de l'Etat, les retraites des fonctionnaires civils de l'Etat devraient représenter 89 % de leurs traitements indiciaires en 2025². Elles sont trois fois plus coûteuses que celles du secteur privé, financées avec 28 % de cotisations sur les salaires bruts, ce qui dégrade le rapport qualité prix des services publics. Ce

phénomène, masqué dans les travaux du Conseil d'orientation des retraites³, creuse le besoin de financement de l'Etat.

Figure 2 : Ventilation des 375 milliards d'€ versés en 2023 par les régimes de retraite obligatoire



Source : Institut économique Molinari d'après Jaune budgétaire pensions 2025.

Nos calculs montrent que sur la période 1977-2023, les retraites expliquent 71 % de l'envol des dépenses de personnel de l'Etat (+59 milliards € de 2023). Les pensions ont progressé de 42 milliards d'euros (2,5 % an de plus que l'inflation), soit bien plus vite que la rémunération des employés de l'Etat (+17 milliards ou 0,4 % par an de plus que l'inflation cf. Figure 3).

Depuis plusieurs décennies, la stratégie publique a été de rapprocher le régime de retraite des fonctionnaires d'Etat de celui du secteur privé dans l'espoir de le fusionner avec celui des salariés du privé. Cette stratégie a échoué en 2020, la mise en place du régime universel de retraite étant ajournée *sine die*. Par conséquent, les comptes de l'Etat resteront structurellement déséquilibrés si rien n'est entrepris. En effet, les mesures traditionnelles visant à reculer l'âge de la retraite ou réduire les différences public/privé⁴ ont un effet limité, l'essentiel des besoins de financement découlant du ratio retraité par cotisant dans la Fonction publique d'Etat.

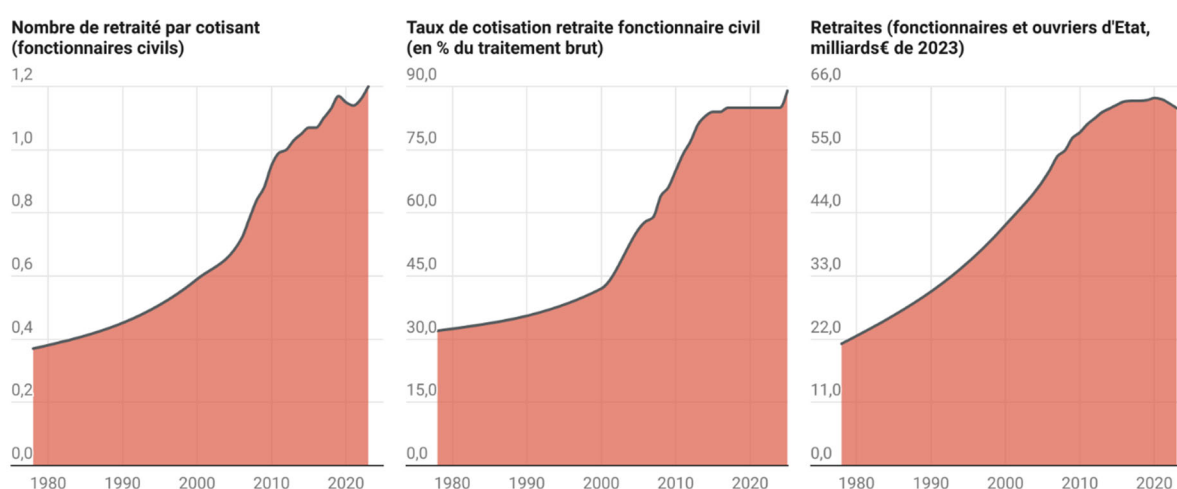
Cette contrainte peut être transformée en opportunité. Provisionner les retraites des fonctionnaires – c'est-à-dire placer des capitaux pour financer leurs retraites – permettrait d'alléger significativement la facture pour les finances publiques. Au lieu d'être intégralement financées par des prélèvements obligatoires voire de la dette publique, les retraites des fonctionnaires seraient financées par des prélèvements obligatoires et par le rendement de l'épargne (dividendes et plus-values).

A titre d'illustration, si l'Etat avait en partie provisionné ses retraites comme le Sénat⁵, il aurait réduit son déficit de 30 % en moyenne depuis 2008 et économisé 35 milliards d'euros en 2023. Si l'Etat avait été encore plus prévoyant, et provisionné l'intégralité des retraites de ses personnels comme la Banque de France, il aurait économisé près de 60 milliards d'euros en 2023. La Banque de France a placé 14 milliards d'euros permettant de provisionner intégralement les retraites de ses personnels, mais aussi de restituer au gouvernement français 2,6 milliards d'euros correspondant aux excédents de provisionnement depuis 2020.

Selon le dernier compte général de l'Etat⁶, les promesses de retraite faites par l'Etat à ses personnels représentent une dette hors bilan de 1 840 milliards d'euros. Cela représente 63 % du PIB, soit un niveau très significatif par rapport à la dette de l'Etat (92 % du PIB fin 2023) ou des administrations locales et de sécurité sociale (18 % du PIB).

Si l'Etat souhaitait provisionner les retraites de ses personnels au même niveau que le Sénat, il faudrait qu'il place près de 1 000 milliards d'euros dans un fonds souverain. S'il voulait les provisionner au même niveau que la Banque de France (100 %), il devrait placer 1 840 milliards.

Figure 3 : Evolution du ratio démographique, du taux de cotisation et des dépenses de retraite de l'Etat depuis 1977



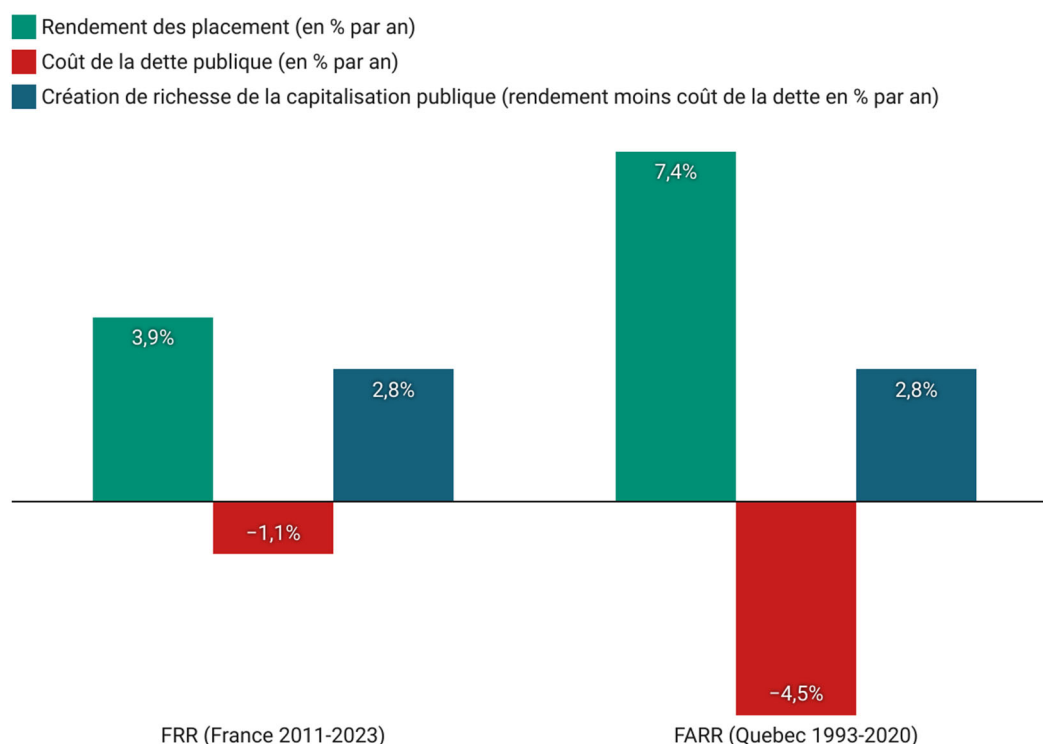
Source : calculs Institut économique Molinari d'après Blayau (1978), COR (2000), Jaune budgétaire pensions.

2. PROVISIONNER, MEME PAR ENDETTEMENT, EST RENTABLE

L'objection traditionnelle au provisionnement est qu'il faudrait « payer deux fois » dans la phase transitoire pour assumer les pensions promises aux retraités et en même temps constituer un fonds permettant d'autofinancer les retraites futures⁷. Cela ne serait faisable qu'à condition de rééquilibrer les finances publiques. Ce raisonnement présente deux lacunes majeures. D'une part, il inverse les causalités. Sans réduction significative de charge liée aux retraites des fonctionnaires, une remise en ordre des finances publiques est improbable. Surtout, même financé par de l'endettement, le provisionnement s'avère un investissement particulièrement rentable.

L'expérience montre qu'il existe un différentiel significatif à long terme entre les intérêts versés aux détenteurs de dette publique et le rendement des placements à long terme type actions, privilégiés dans le cadre d'une démarche de provisionnement à long terme. Placer à long terme des capitaux dans un fonds souverain génère un enrichissement durable et significatif, même lorsque ces capitaux ont été financés par de l'endettement (Figure 4).

Figure 4 : FRR et FARR, deux exemples de création de valeur grâce au provisionnement



Source : calculs Institut économique Molinari d'après rapports annuel FRR et documents budgétaires de Québec

Le cas sous-utilisé du Fonds de réserve pour les retraites (FRR) français

En France, les performances du FRR géré par la Caisse des dépôts en témoignent. Fin 2023, ce fonds souverain détenait 21 milliards d'euros et a créé 13 milliards d'euros de valeur depuis 2011 lorsqu'on raisonne en net, c'est-à-dire en soustrayant des revenus et plus-values générés par l'épargne (3,9 % par an), le coût de la dette sociale portée par la CADES (1,1 % par an)⁸.

L'existence du FRR a donc généré une valeur significative (2,8 % par an) par rapport à une situation où les pouvoirs publics auraient fait le choix de ne jamais alimenter le FRR et d'utiliser ses capitaux pour réduire la dette publique. Pour autant, les pouvoirs publics ont commis l'erreur de ne pas faire monter en puissance le fonds comme escompté. Si le fonds avait été alimenté comme le prévoyait son créateur, Lionel Jospin, la création de richesse du FRR aurait été 6 fois plus élevée, ce qui représente un manque-à-gagner de 63 milliards d'euros selon les calculs de l'IEM (Zoom 3 page 24).

L'exemple du Fonds d'amortissement des régimes de retraite (FARR) québécois

On observe des résultats identiques au Québec où les pouvoirs publics ont provisionné leurs engagements retraite vis-à-vis de leurs employés sur la période 1993-2020⁹. Ils ont financé par l'endettement la constitution du Fonds d'amortissement des régimes de retraite (FARR). Ce fonds souverain, géré par la Caisse des dépôts et placement du Québec (CDPQ) pour le compte du ministère des Finances, a une valeur équivalente à 20 % du PIB. Cumulé avec le fonds de pension des employés public, il représente 35 % du PIB (Zoom 4 page 25).

En moyenne, le FARR a dégagé 7,4 % de rendement sur la période 1994-2023. Cela représente une création de richesse nette de 2,8 % par an, identique à celle constatée dans le FRR français, lorsqu'on déduit le coût de la dette ayant financé la montée en puissance du FARR (4,5 % par an).

Le gouvernement québécois n'a plus besoin d'alimenter le FARR depuis 2020 et fera les premiers retraits permettant d'autofinancer les pensions des personnels avec les intérêts générés par le fonds souverain en 2024-2025. Au 31 mars 2024, le FARR détenait l'équivalent de 92 % des promesses de retraite des administrations québécoises à l'égard de leurs employés et 63 % de la valeur de ce fonds de pension provenait des revenus de placement, les dépôts du gouvernement financés par l'emprunt ne représentant que 37 %.

3. REDIMENSIONNER LE FRR POUR PROVISIONNER LES PROMESSES DE RETRAITE DE L'ETAT

Dans le cas de la France, nous avons simulé la montée en puissance par l'endettement d'un provisionnement intégral des retraites des fonctionnaires et des ouvriers d'Etat avec un jeu standard d'hypothèses (taux d'intérêt brut OAT 10 ans à 3,6 %, rendement du fonds 6,3 %, inflation 2,1 % et croissance 0,8 % par an) en considérant que le poids des retraites de l'Etat resterait au niveau actuel de 2,2 % du PIB, ce qui est défensif et augmente artificiellement les durées de montée en puissance calculées dans ce travail¹⁰, avec des variantes positives ou négatives, afin d'évaluer la sensibilité des résultats.

Nous sommes partis du principe que l'Etat emprunterait 1 % du PIB de plus par an, et que ces capitaux seraient placés dans un fonds souverain, le Fonds de réserve pour les retraites (FRR) adossé à la Caisse des dépôts dont les objectifs seraient remaniés.

Au bout de 35 ans, ce fonds souverain représenterait 64 % du PIB dans le scénario central (Tableau 1 page 12). Comme la dette générée par la montée en puissance de ce fonds (1 % du PIB par an) représenterait 39 % du PIB futur, la création de richesse nette serait de 25 % du PIB (64 % - 39 %). Une partie des recettes du fonds permettrait d'autofinancer plus de 70 % des retraites des fonctionnaires et des ouvriers d'Etat (soit 1,6 % du PIB par an), ce qui permettrait de financer les surcoûts liés aux retraites de la fonction publique d'Etat par rapport au secteur privé¹¹. Le reste des gains permettrait de maintenir constants par rapport au PIB le fonds de pension et la dette ayant financé sa montée en puissance.

Si le choix était fait d'alimenter ce fonds sur 42 ans, les résultats seraient encore plus spectaculaires. Ce fonds souverain représenterait à terme 88 % du PIB. Comme la dette générée par la montée en puissance de ce fonds (1 % du PIB par an) représenterait 48 % du PIB, la création de valeur nette serait de 40 % du PIB (88 % - 40 %). Ce fonds générerait 2,3 % de PIB par an de gains nets d'inflation, ce qui permettrait d'autofinancer l'intégralité des retraites des fonctionnaires et ouvriers d'Etat (2,2 % du PIB), tout en maintenant la richesse du fonds souverain constante compte tenu de l'inflation et de la croissance. L'Etat serait dans la situation de la Banque de France ou de Québec, qui autofinancent les pensions de leurs personnels et retraités grâce à leurs fonds souverains.

L'enrichissement et la part des retraites autofinancée par le fonds serait plus importante avec un coût de la dette ou une inflation plus faible et un rendement dégagé par le fonds plus important (variantes positives Tableau 1 page 12). Dans tous les cas simulés (variantes négatives), l'accroissement de richesse serait significatif et il ne serait pas judicieux de rembourser l'endettement ayant servi à faire monter en puissance le fonds souverain¹². D'une part, en vision nette, ce fonds réduira l'endettement puisque sa valeur brute excédera largement son coût net. D'autre part, rembourser l'endettement, en puisant dans le fonds souverain, réduirait sa taille et les gains associés.

Même dans une perspective de remontée des taux, d'un point de vue patrimonial cette opération serait gagnante, sauf à penser que le différentiel entre le rendement associé aux placements à long terme et le coût de la dette pourrait disparaître structurellement. Il serait en revanche judicieux de

suspendre les emprunts dans les périodes de tensions, à l'instar des pauses faites au Québec en 2009-2010.

Cette stratégie présente par ailleurs des avantages financiers et sociaux.

Provisionner augmentera la qualité de la dette française. Cette démarche enrichira patrimoniallement l'Etat et offre de la visibilité aux détenteurs de dette française, les engagements implicites liés aux retraites étant réduits à due concurrence des sommes provisionnées. Ce raisonnement vaut aussi pour nombre de pays européens se trouvant dans la même situation que la France (voir partie 4).

Provisionner ne présente aucun coût social. Contrairement aux réformes traditionnelles des retraites, les économies seront réalisées grâce aux placements et non par une réduction des prestations. Du point de vue des fonctionnaires, le provisionnement n'est pas un risque mais une opportunité (voir partie 5).

**Tableau 1 : Provisionnement sur 35 ou 42 ans des retraites de l'Etat
(scénario central et variantes)**

Hypothèses	Scénario central	variante négative coût de la dette plus élevé	variante positive coût de la dette plus faible	variante négative rendement plus faible	variante positive rendement plus élevé	variante négative inflation plus forte	variante positive inflation plus faible
Emprunt annuel (en % du PIB)	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Coût de la dette (en % an emprunté)	3,6%	4,1%	3,1%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%
Rendement du fonds (en % an)	6,3%	6,3%	6,3%	5,8%	6,8%	6,3%	6,3%
Inflation (en % an)	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%	2,6%	1,6%
Croissance (en % an)	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%
Si montée en puissance sur 35 ans							
Taille du fonds (en % du PIB)	64%	64%	64%	58%	70%	58%	71%
Endettement lié aux emprunts et au coût de la dette (en % du PIB)	39%	43%	36%	39%	39%	36%	43%
Enrichissement net d'endettement (en % du PIB)	25%	21%	28%	19%	31%	22%	28%
Ressource annuelle générée par le fonds à maturité (en % du PIB)	1,6%	1,3%	1,8%	1,1%	2,2%	1,3%	1,9%
Part des retraites des personnels de l'Etat autofinancée par le fonds	71%	59%	81%	49%	97%	59%	85%
Si montée en puissance 42 ans							
Taille du fonds (en % du PIB)	88%	88%	88%	78%	99%	78%	100%
Endettement lié aux emprunts et au coût de la dette (en % du PIB)	48%	54%	44%	48%	48%	44%	54%
Enrichissement net d'endettement (en % du PIB)	40%	34%	44%	30%	51%	34%	46%
Ressource annuelle générée par le fonds à maturité (en % du PIB)	2,3%	1,9%	2,6%	1,5%	3,1%	1,8%	2,8%
Part des retraites des personnels de l'Etat autofinancée par le fonds	102%	86%	115%	69%	141%	82%	126%

Source : calculs Institut économique Molinari

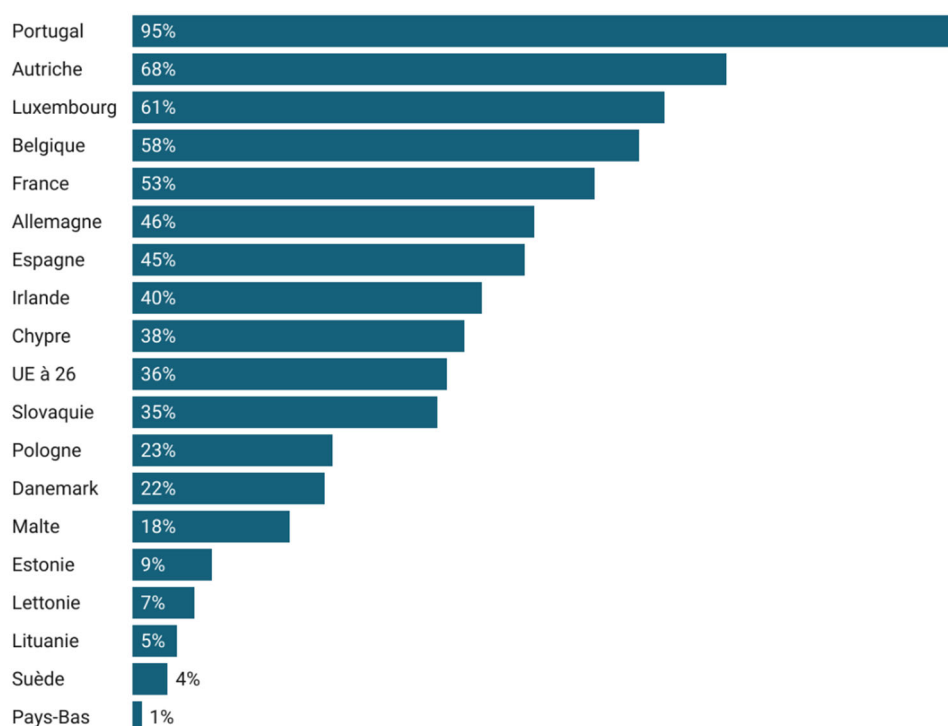
4. UN ENJEU COMMUN AU NIVEAU EUROPEEN

Le Portugal, l'Autriche, la Belgique, l'Allemagne, l'Espagne ou l'Irlande ont aussi des surcoûts significatifs liés au non provisionnement des retraites des fonctionnaires, ce qui est de nature à faciliter les aménagements nécessaires à la mise en place d'un provisionnement.

Face au vieillissement, l'Europe a été attentiste. Elle a identifié l'enjeu que constitue le sous-développement de l'épargne retraite, a formulé des recommandations à caractère général visant à augmenter le poids de la capitalisation¹³ et a fait des aménagements pour les pays souhaitant aller dans cette voie. Mais elle n'a pas été pro-active et a sous-évalué l'enjeu que constituait le reengineering des systèmes de protection sociale dans un monde vieillissant.

D'une part, l'approche budgétaire et comptable de l'Union européenne, loin de favoriser la prise de conscience, a favorisé l'attentisme. Le critère de dette de Maastricht, calculé en rapportant la dette brute par rapport au PIB ne tient pas compte des dettes implicites liées aux promesses de retraite faites aux employés du secteur privé comme du secteur public (Figure 5).

Figure 5 : Dette hors bilan liée aux promesses de retraites des administrations publiques pour leurs employés (% du PIB de 2021)



Source : calculs Institut économique Molinari d'après Eurostat sur 2021 (Droits à pension acquis [nasa_10_pens1]), valeur de la dette estimée avec un taux d'actualisation de 2% conduisant à extérioriser des niveaux de dette hors bilan inférieure à celle figurant dans le compte général de l'Etat actualisant en fonction des taux obligataires constatés en fin d'année.

S'il est courant de ne pas tenir compte des dettes liées aux système de répartition ouvert à tous les actifs, au motif qu'elles sont révisables, la pratique internationale est de tenir compte des promesses de retraites faites par les administrations à leurs personnels en partant du principe qu'elles constituent un engagement difficile à révoquer.

Or, les autorités européennes ont décidé lors de l'élaboration du système de comptabilité européen de déroger aux normes internationales (IAS 19) en ne considérant pas comme une dette les promesses de retraites faites aux employés publics¹⁴. Conséquence, les chiffres de dette publique ne sont pas directement comparables avec ceux des autres pays développés, et notamment aux Etats-Unis, au Canada ou à l'Australie. Pour avoir une vision homogène du niveau d'endettement, il convient de réintégrer les promesses de retraite des administrations européennes à leurs employés actifs ou retraités. Cet exercice, rarement fait, montre que l'Allemagne était aussi endettée que les Etats-Unis en 2021 et que la France était la championne de la dette publique (Figure 6).

Figure 6 : Dette publique intégrant les promesses de retraite des administrations (en % du PIB de 2021)

	Dette publique brute au sens de l'OCDE (sans les retraites promises aux employés publics en Europe)	Promesse de retraite aux employés publics non comptabilisées	Dette publique brute de l'OCDE avec les retraites des employés publics ▲
Australie	59%	0%	59%
Canada	119%	0%	119%
Etats-Unis	125%	0%	125%
Allemagne	79%	46%	125%
Italie	171%	0%	171%
Espagne	141%	45%	186%
Belgique	128%	58%	187%
France	137%	53%	190%

Source : Calcul Institut économique d'après OCDE, Government gross debt, General government et table 29. Notes : La dette est comptabilisée par l'OCDE en valeur de marché, contrairement à la dette de Maastricht exprimée en valeur faciale. Le taux d'actualisation retenu par l'OCDE est supérieur à celui retenu par l'Etat, ce qui minore les promesses de retraites par rapport au Compte Général de l'Etat français. En Italie, la promesse des administrations est nulle car les retraites des employés publics ont été fusionnées avec celles du privé au sein de l'INPS.

Au-delà de ce biais statistique, l'Union européenne n'a pas été proactive pour inciter à augmenter la dose de capitalisation retraite partout où elle est insuffisante, même si elle a fait des aménagements facilitant la montée en puissance de capitalisations¹⁵. Ce genre d'opération est nécessairement lent, puisqu'une capitalisation met du temps à monter en puissance. C'est aussi coûteux en phase de rééquilibrage, puisqu'il faut continuer à servir les retraites en répartition et, en même temps, placer des cotisations pour financer les retraites futures. Par conséquent, l'idéal est de financer le rattrapage en empruntant, à l'instar de ce qu'a fait le gouvernement de Québec entre 1993 et 2020

pour faire monter en puissance son FARR. Ce type d'emprunt est un investissement doublement créateur de valeur.

Mais la façon dont est défini le critère de dette de Maastricht complexifie le provisionnement des retraites en Europe. Il est exprimé en *dette brute* sans prise en compte des promesses de retraite¹⁶. Conséquence les emprunts nécessaires au provisionnement sont comptabilisés dans l'accroissement de l'endettement, sans que le provisionnement soit considéré comme réduisant l'endettement hors bilan des administrations. Une approche en dette nette produit un résultat radicalement différent, puisque qu'elle conduit à ne prendre en compte que les dettes non couvertes par des actifs financiers. Lorsqu'on raisonne en dette nette, le provisionnement financé par l'emprunt est un élément de désendettement. En effet, il réduit l'endettement à due concurrence du différentiel entre le rendement des capitaux placés et le coût inférieur des emprunts ayant financé sa montée en puissance. C'est logique car du point de vue patrimonial, l'opération est immédiatement rentable, puisqu'elle enrichit les administrations à due concurrence du différentiel entre le rendement de l'épargne longue (en grande partie placée en actions) et le coût de la dette publique (sensiblement inférieur au rendement des actions).

Le bon sens serait que la France propose à la prochaine mandature européenne de s'emparer de ce sujet en se coordonnant avec les autres pays avec lesquels elle partage aussi le défi que représente le sous provisionnement du vieillissement. L'Allemagne et l'Espagne pourraient notamment être des alliés. Récemment, un projet de fonds souverain dédié aux retraites financées par l'endettement a vu le jour outre-Rhin¹⁷ et un autre a été remis en avant au-delà des Pyrénées¹⁸.

Ce sujet est clef pour la compétitivité des services publics dans toute une série de pays d'Europe. Il est aussi important pour combler le retard en matière d'innovation. Ce phénomène particulièrement bien décrit dans le rapport Draghi¹⁹ est directement connecté au sous-développement de l'épargne retraite, une épargne clef pour le financement de l'économie et de l'innovation²⁰.

5. PROVISIONNER PROTEGERAIT AUSSI LES FONCTIONNAIRES

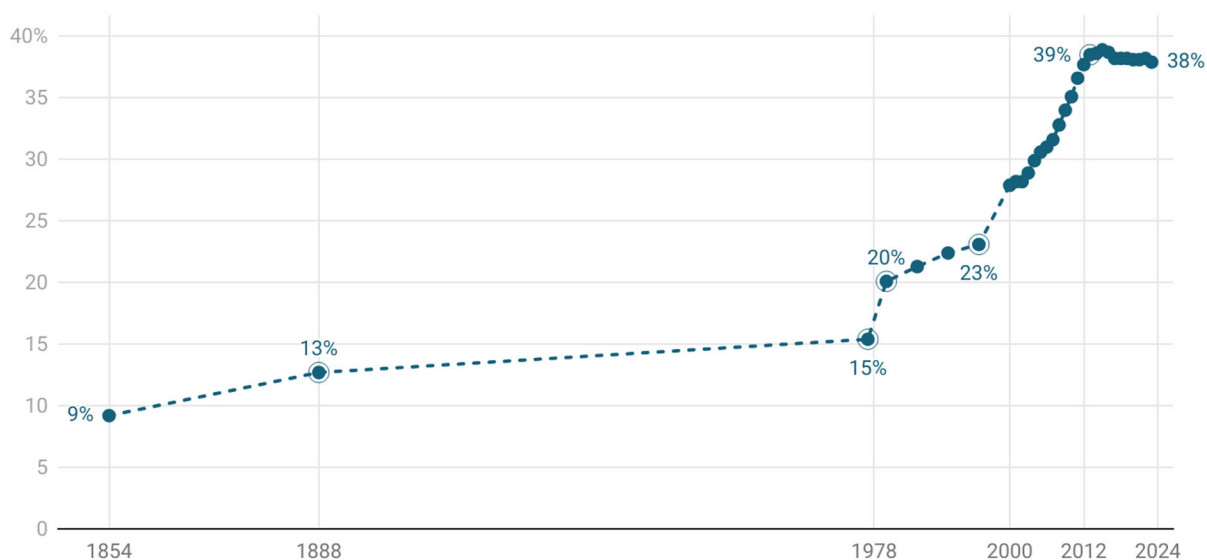
Gagnant du point de vue des finances publiques et des contribuables, le provisionnement est aussi important du point de vue des fonctionnaires d'Etat en activité. L'imprévoyance en matière de retraite a, en effet, un impact direct sur la politique salariale de l'Etat.

Faute de provisionnement, le coût des retraites s'est envolé dans les cinquante dernières années, ce qui pèse mécaniquement sur les budgets des ministères et réduit les marges de manœuvre pour augmenter les personnels²¹. Dans le budget de l'Etat, le poste dépense de personnel sert à rémunérer les actifs comme les retraités. Il fait office de caisse de retraite, par l'intermédiaire du Compte d'affectation spéciale (CAS) pensions. Mécaniquement, l'augmentation des dépenses de retraite réduit les moyens pour rémunérer les actifs, qu'il s'agisse d'augmenter le point d'indice de la fonction publique, les primes ou les effectifs.

Dans le cadre de cette étude, nous avons reconstitué la part des dépenses de retraite au sein des dépenses de personnel de l'Etat, qui est passé de 15 % en 1977 à 38 % en 2023 (Figure 7).

*Figure 7 : Evolution des dépenses de retraite
au sein des dépenses de personnel de l'Etat (1854-2023)*

Lecture : En 2023 38% des dépenses civiles ont servi à rémunérer les retraités de l'Etat, le reste (62%) servant à financer les traitements indiciaires nets, les primes et la protection sociale des actifs. Lorsque les pensions ont été mises à la charge du budget en 1854 le ratio était 9% pour les retraités et 91% pour les actifs.

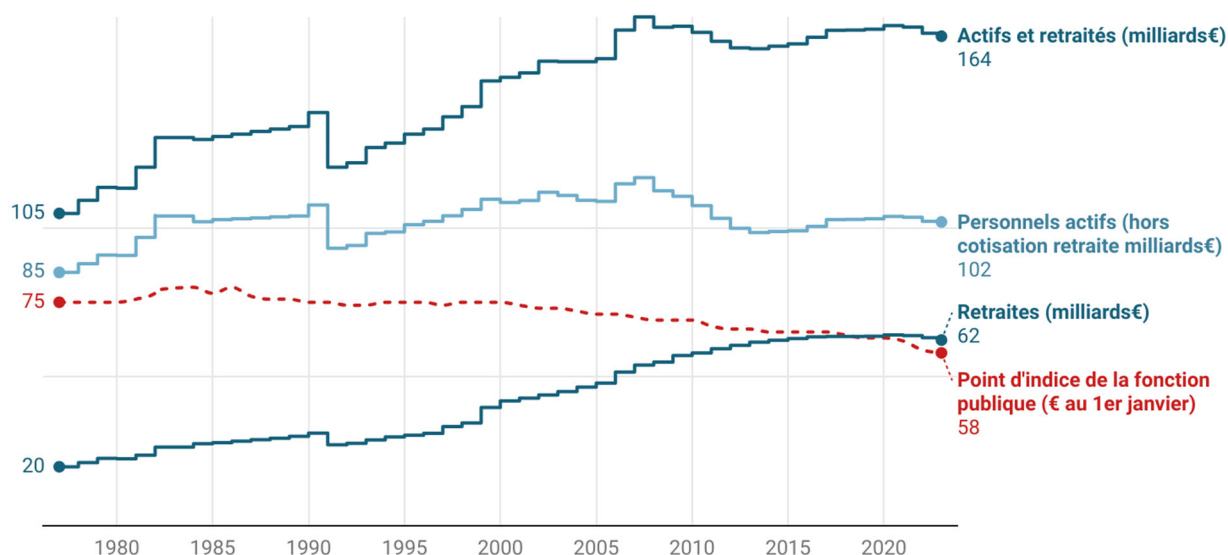


Source: Institut économique Molinari d'après de Colonjon (1854 et 1888)
et Rapports annuels sur l'Etat de la fonction publique depuis 1977

Sur cette période, les retraites expliquent 71 % de l'envol des dépenses de personnel de l'Etat (+59 milliards €). Les pensions ont progressé de 42 milliards d'euros (2,5 % an de plus que l'inflation) et la

rémunération des actifs de 17 milliards (+0,4 % par an) en lien avec une baisse de la valeur du point d'indice de 0,6 % par an en euros constants (Figure 8).

Figure 8 : Evolution des dépenses de l'Etat pour ses personnels actifs et ses anciens employés partis à la retraite (1977-2023, euros de 2023)



Source : calculs Institut économique Molinari d'après les Rapports annuels de la fonction publique, hors La Poste et France Télécom à partir de 1991, euros de 2023.

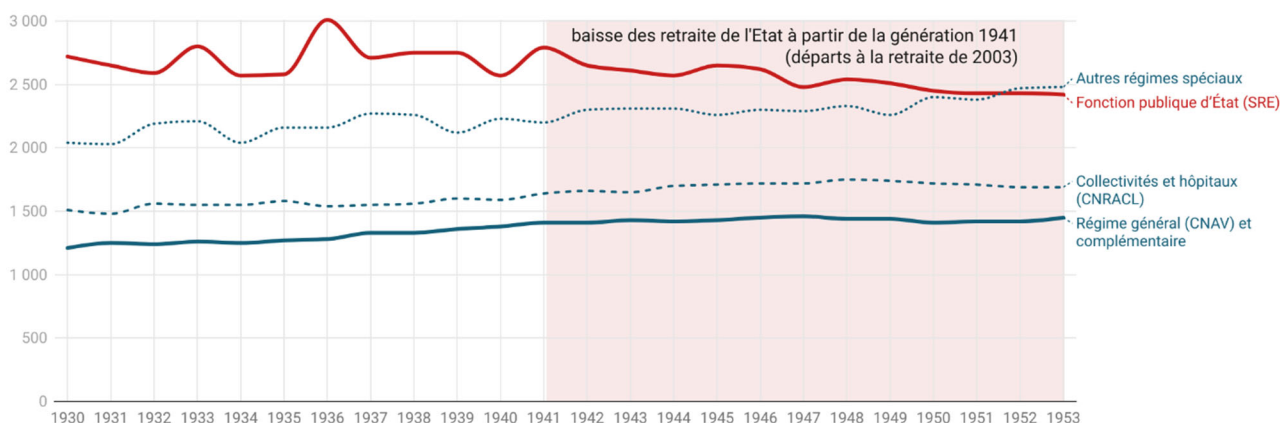
Dans une fonction publique n'ayant pas provisionné les retraites, la plus faible revalorisation du point d'indice a été le moyen privilégié pour limiter l'envol des dépenses de pension. Au global en réel, la valeur du point d'indice a chuté de 25 % entre 1977 et 2023. Elle est passée de 18 euros en 1977, soit 78 euros de pouvoir d'achat aujourd'hui, à 58,6 euros en 2023²². A partir de 1984, le pouvoir d'achat du point d'indice a reculé avec des réévaluations du point qui n'ont pas suivi l'inflation. Puis dans les années 2010, marquées par une inflation faible, le point est « gelé » avec sept années sans réévaluation. En nominal, le point a été réévalué de 2,6 % par an sur la période 1977-2023, soit moins que l'inflation (3,3 %) avec à la clef une perte de pouvoir d'achat 0,6 % en moyenne par an.

Pour les fonctionnaires en activité, cet effet a été en partie neutralisé par les augmentations de primes. En revanche, les retraités de la fonction publique n'ont pas bénéficié de cette force de rappel. Comme la valeur du point influe sur la base de calcul de leur retraite²³, la stagnation nominale de la valeur du point a conduit à l'apparition d'un différentiel de traitement selon les dates de départ à la retraite.

En 2018, une étude montrait que les fonctionnaires partis à la retraite en 2013 touchaient environ 10 % de moins que ceux partis en 2003 et que cet écart était appelé à subsister²⁴. Selon nos calculs, les données récentes confirment ce phénomène : les retraités de la fonction publique d'Etat nés en 1953 ont des retraites 8 % moins élevées que ceux nés 10 ans plus tôt (Figure 9). On ne retrouve pas

ce décalage dans le régime général. En 2022, les retraités de la CNAV et de l'Agirc-Arrco nés en 1953 touchaient légèrement plus que ceux nés en 1943 (+ 1 %) ²⁵. Et comme le souligne le Conseil d'orientation des retraites, cet effet est appelé à durer. En projection, la poursuite de la modération de l'évolution du point d'indice prévue jusqu'en 2037 devrait continuer à peser sur la dynamique de la pension moyenne des fonctionnaires ²⁶.

Figure 9 : Montant moyen des retraites de droit direct en 2022 selon l'année de naissance (euros bruts)



Source : Calculs Institut économique Molinari d'après DREES, EIR, retraités vivants au 31/12/2020.

Cette situation a aussi des impacts bien concrets sur l'attractivité des métiers publics sous tension. Les fonctionnaires d'Etat touchant peu de primes ont parfois un salaire net du même ordre que les cotisations retraite payées au profit de leurs aînés. À titre d'illustration, la Figure 10 présente le bulletin de paye d'un enseignant avec 1 968 € nets avant impôt sur le revenu. Les cotisations retraite représentaient autant que le pouvoir d'achat en 2020, avec 1 712 € de contribution patronale et 256 € de retenues employées. Au global, cet enseignant coûtait 4 600 € au contribuable, dont 2 600 € au titre du service qu'il rend à la collectivité et 2 000 € au titre des promesses faites à ses aînés sans avoir été provisionnées.

Cela explique comment – à service égal – le coût de production des prestations publiques est bien supérieur au coût de production dans le secteur privé (Figure 11). Loin d'être anecdotique, cette situation est fréquente. En 2023, le coût des retraites représentait 30 % des crédits alloués à l'Education nationale, 27 % du budget de l'Intérieur ²⁷. On comprend mieux la difficulté qu'ont les employeurs publics à rendre les métiers sous tension plus attrayants d'un point de vue financier. Dans ce contexte, provisionner est une opération gagnante pour tous. Contrairement aux réformes traditionnelles des retraites, les économies seront réalisées grâce aux placements et non par une réduction des prestations. Du point de vue des fonctionnaires comme des contribuables, le provisionnement n'est pas un risque mais une opportunité.

Figure 10 : Bulletin de paye d'un fonctionnaire avec des cotisations retraite aussi élevées que son salaire net

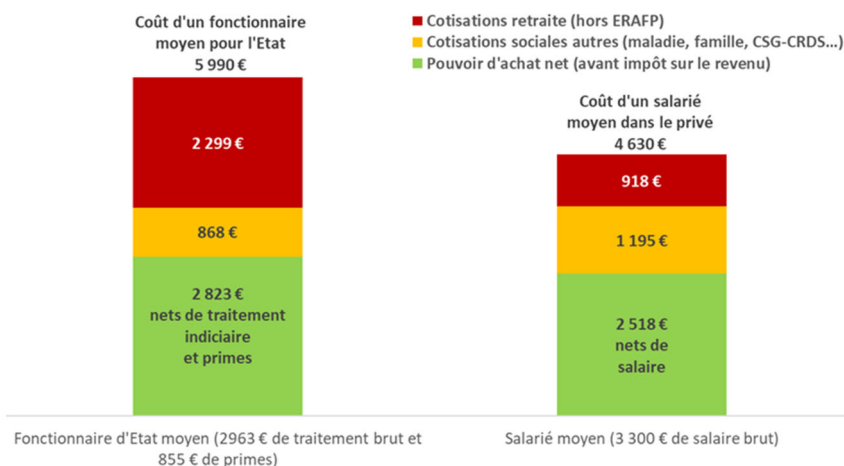
DDFIP DE LA SEINE SAINT DENIS		BULLETIN DE PAYE		N° ORDRE	A 51525
MOIS DE		FEVRIER 2020		TEMPS DE TRAVAIL	+ DE 120 H
GESTION POSTE		LÉGENDE		COST	
IDENTIFICATION		PROFESSEUR ECOLES CN		17750430500158 21750001603948	
MIN.	NUMERO	CLÉ	INDIC	GRADE	ENFANTS
					CHARGE
					ECH.
					INDICE OU
					NO. 27 HEURES
					TAUX HORAIRE
					OU NIS
					TEMPS PARTIEL
CODE	ÉLÉMENTS				A PAYER
					A DÉDUIRE
					POUR INFORMATION
016042	TOT ABSENCE NON REMUNEREE 01J DEBUT 17/12/2019				€ 77,70
101000	TRAITEMENT BRUT				€ 2305,52
101050	RETENUE PC				€ 255,91
102000	INDEMNITE DE RESIDENCE				€ 69,16
200033	REMBT DOMICILE-TRAVAIL				€ 34,46
201883	IND. SUJETION REP				€ 144,50
201883	IND. SUJETION REP 01J DEBUT 17/12/2019 *SMF				€ -4,82
201914	I.S.A.E				€ 100,00
201914	I.S.A.E 01J DEBUT 17/12/2019 *SMF				€ -3,33
202206	IND. COMPENSATRICE CSG				€ 21,40
202206	IND. COMPENSATRICE CSG 01J DEBUT 17/12/2019 *SMF				€ -0,71
401201	C.S.G. NON DEDUCTIBLE				€ 59,46
401301	C.S.G. DEDUCTIBLE				€ 168,47
401501	C.R.D.S.				€ 12,39
403301	COTIS PATRON. ALLOC FAMIL				€ 121,04
403501	COT PAT FNAL DEPLAFONNEE				€ 11,53
403801	COT SOLIDARITE AUTONOMIE				€ 6,92
404001	COT PAT MALADIE DEPLAFON				€ 1712,54
411050	CONTRIB.PC				€ 7,30
411058	CONTRIBUTION ATI				€ 14,69
501080	COT SAL RAFF				€ 71,70
501180	COT PAT RAFF				€ 14,69
554500	COT PAT VST MOBILITE				€ 68,01
604930	PRECOMPTE SERV. NON FAIT				€ 71,70
604970	TRANSFERT PRIMES / POINTS				€ 12,42
700678	M.G.E.M. - ADHERENT				€ 76,63
011100	NET A PAYER AVANT IMPOT SUR LE REVENU				€ 106,21
558000	IMPOT SUR LE REVENU PRELEVE A LA SOURCE (TAUX PERSONNALISE 5,10%)				€ 1968,51

1968 € pour les pensions des ainés (PC)

1968 € de salaire net (avant impôt)

Source : Calculs Institut économique Molinari d'après bulletin SNUI ipp-FSU Paris au titre de 2020.

Figure 11 : Comparaison entre le coût d'un fonctionnaire d'Etat, primes comprises, et celui d'un salarié



Source : Calculs Institut économique Molinari d'après rémunérations moyennes 2020 en ETP selon l'INSEE. Cotisations patronales et salariales agrégées, calcul tenant compte de l'absence de cotisation retraite (hors ERAFP) sur les primes des fonctionnaires.

*Zoom 1 : Banque de France, Sénat, ERAFP, des capitalisations collectives performantes
dont devrait s'inspirer l'Etat en France*

La Banque de France. Créée il y a deux siècles sous Napoléon, le régime de retraite des salariés de la Banque de France fonctionne par capitalisation²⁸. La Banque dispose d'une Caisse de réserve des employés (CRE) dont les capitaux sont placés. Cette caisse est alimentée par les cotisations des agents (11,1 %). La Banque se contente de verser, si besoin, un complément afin d'assurer l'équilibre financier du régime²⁹. Les promesses de retraite sont intégralement provisionnées, avec 14 milliards d'euros placés fin 2023. Cela permet de distribuer des pensions essentiellement financées par les marchés financiers, sans faire appel aux contribuables. Cette démarche est très largement soutenue par les représentants des personnels qui ont montré leur vif attachement à la capitalisation collective lors des manifestations contre le régime universel³⁰. Accessoirement, elle rapporte des recettes de poche à l'Etat, la Banque centrale restituant à l'Etat 2,6 milliards d'euros au titre du sur-provisionnement de ses retraites fin 2020, 2021 et 2023³¹.

La Caisse de retraite des employés (CRPS) du Sénat et des anciens sénateurs (CRAS). Le Sénat pratique un système mixte entre répartition et capitalisation depuis le XIX^e siècle. Les cotisations des fonctionnaires et élus de la haute assemblée couvrent une partie des pensions servies, le solde étant couvert par les revenus dégagés par les placements. Cette façon de faire permet de distribuer des retraites en mobilisant moins d'argent public. Fin 2023, 1,7 milliard d'euros étaient provisionnés pour les pensions des fonctionnaires et sénateurs, ce qui permettait de financer la majorité de leurs retraites sans faire appel au contribuable³².

De 2008 à 2022, la capitalisation retraite a fait économiser 657 millions d'euros d'argent public au Sénat ou 13 % de ses dépenses de fonctionnement. Les gains générés par les placements retraite du Sénat ont financé à hauteur de 359 millions les retraites des anciens personnels et 298 millions celles des anciens sénateurs. Ces gains liés à la capitalisation représentent 55 % des pensions versées sur la période (1,2 milliard), le solde de 45 % ou 527 millions ayant été financé par le budget du Sénat, soit in fine les contribuables ou le déficit public³³.

L'Etablissement de retraite additionnelle de la fonction publique (ERAFP). Instauré par une loi de 2003, opérationnel depuis 2005, l'ERAFP est un fonds de pension paritaire associant les représentants des employeurs des fonctions publiques (Etat, territoires et hôpitaux) et des bénéficiaires (CGT, CFDT, FO, UNSA, FSU, Solidaires, FA-FP, CFE-CGC). Ce régime par capitalisation concerne 4,5 millions d'agents publics et permet le versement d'une prestation additionnelle de retraite. L'ERAFP disposait, fin 2023, d'un actif de 43,3 milliards d'euros (valeur économique) couvrant ses promesses à 128 %. Depuis sa création, l'Etablissement a fait gagner de l'ordre de 17 milliards d'euros aux cotisants et retraités, avec des placements générant un taux de rendement de 4,2 % par an en moyenne de 2006 à 2023³⁴.

Zoom 2 : En 1853, l'Etat supprime les caisses de retraite des ministères, une erreur qui reste à corriger 170 ans plus tard.

Comme l'a souligné la Cour des comptes, le régime des fonctionnaires de l'Etat occupe une place singulière³⁵. Son architecture a été définie par une loi de 1853 et n'a pas été remise en cause par la création de la Sécurité Sociale, le régime spécial des fonctionnaires d'Etat ayant été conservé en dépit du souci d'unification³⁶. D'où l'intérêt d'un retour sur le choix structurant fait il y a près de deux siècles.

D'un point de vue technique, la gestion des retraites du public présentait à l'origine une grande diversité. Au XVII^{ème}, les pratiques administratives étaient très diverses et relevaient plus de l'usage ou de la coutume. Il fallut attendre l'initiative des fermes générales pour que se mette en place, à partir des années 1760, un système constitutif, selon Guy Thuillier, d'une sorte de « droit à pension »³⁷. Sous le Directoire, l'enregistrement des domaines, puis d'autres administrations constituèrent spontanément d'autres Caisses de retraite, alimentées par des prélèvements sur les appointements. Ces Caisses « *sur fonds de retenues* » fonctionnaient selon diverses modalités mixant capitalisation et répartition dans des proportions variables, tandis que les autorités distribuaient, par ailleurs, des pensions « civiles » discrétionnaires et non provisionnées³⁸.

Si certaines caisses étaient particulièrement bien gérées³⁹, l'équilibre financier de nombre d'entre elles était précaire. Elles n'arrivaient pas à autofinancer les pensions avec les seules cotisations des personnels et avaient obtenu depuis 1816 des secours du gouvernement. Ces secours devinrent récurrents, les caisses recevant une aide correspondant à la moitié des pensions servies en 1838⁴⁰ puis aux deux tiers en 1853⁴¹. La loi du 13 juin 1853 mit fin à ce que les pouvoirs publics présentaient comme une « dérive ». Au lieu d'organiser la sécurisation des caisses déséquilibrées sur le modèle des caisses bien gérées – et notamment de celles de la caisse des dépôts – elle organisa la fermeture de vingt-cinq caisses de fonctionnaires de l'administration centrale. A l'époque, le gouvernement ne réalisait pas que les Caisses de retraite, même déficitaires, protégeaient doublement l'Etat. D'une part, sa responsabilité financière directe était limitée aux personnels n'ayant pas accès à ces caisses⁴², d'autre part, les subventions aux caisses déficitaires étaient discrétionnaires et ne constituaient pas un droit.

La loi de 1853 « budgétisa » les pensions. Elle stipulait que les fonds des vingt-cinq caisses de retraite fermées, correspondant au périmètre de l'administration centrale, seraient versés au Trésor, ce dernier se chargeant seul du versement des pensions présentes et futures⁴³. À l'époque, ce texte suscita des oppositions intenses. La Chambre, l'ancêtre de l'Assemblée nationale, craignait que ce projet de loi n'hypothèque les finances de l'Etat. Alexandre Goüin, rapporteur de la Commission en charge de l'analyse du texte aurait préféré conserver les caisses spéciales, car « l'organisation la plus satisfaisante, au point de vue de l'économie, est, sans contredit, celle qui confie la gestion aux parties intéressées elles-mêmes ». La Commission prôna l'ajournement du vote, en raison du caractère quasiment irréversible de cette loi, mais le texte fut en dépit de cela adopté⁴⁴.

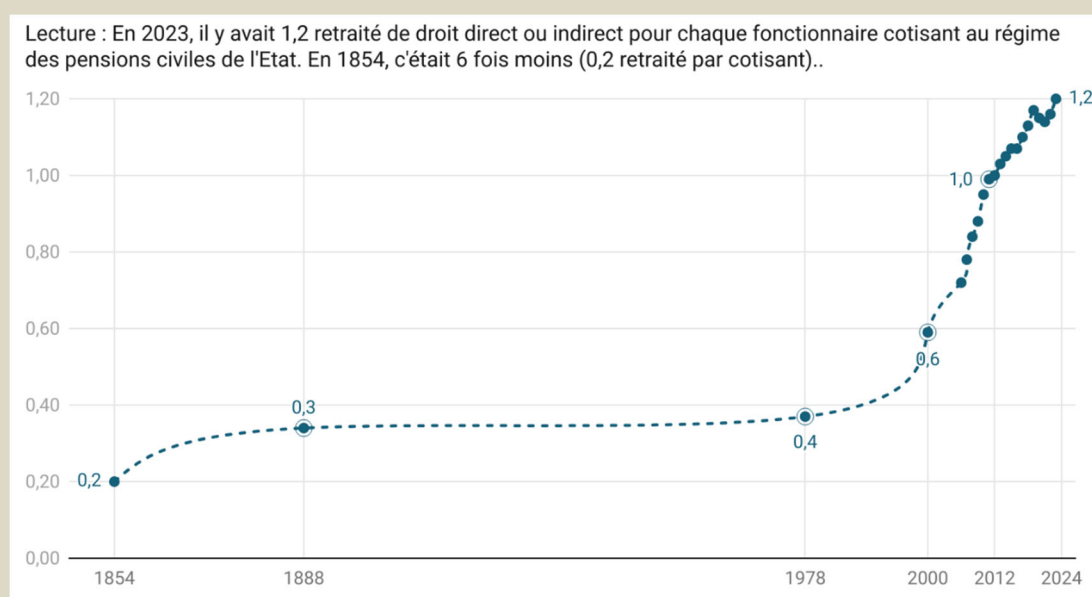
Par la suite, la charge liée aux pensions à la charge de l'Etat explosa et la part du financement par les retenues sur les traitements diminua, à rebours des objectifs recherchés par les pouvoirs publics en 1853. En 1885, les pensions civiles de l'Etat coûtaient 56 millions de francs, soit le double de la prévision gouvernementale à cet horizon (29 millions)⁴⁵. En 1914, elles représentaient, avec 120 millions de francs, le quadruple du maximum prévu (30 millions). Entre 1855 et 1914, les contributions de l'Etat aux pensions ont été multipliées par sept⁴⁶. Elles ont progressé deux fois plus vite que les retenues sur les traitements des personnels civils (multipliées par 3,5) qui représentaient 34 % des pensions en 1914, contre 52 % en 1855.

Emile Cheysson, statisticien épris d'économie sociale, soulignait que la loi de 1853 a ouvert dans les finances de l'Etat un véritable gouffre qui se creuserait toujours davantage⁴⁷. Pierre Mathieu Bodet, ministre des Finances de la troisième République disait que « Le gouvernement a agi comme les fils de famille dissipateurs, qui

grèvent l'avenir pour se procurer tout de suite une ressource précaire »⁴⁸. Cette erreur n'a jamais été corrigée malgré diverses tentatives. En 1879, un projet de loi du ministre des Finances Léon Say instaurant une Caisse de retraite pour les fonctionnaires fut voté par le Sénat, mais il ne fut jamais soumis à la Chambre des députés⁴⁹. En 1924, une loi décida de substituer le régime de la capitalisation collective au financement par le budget, mais elle ne fut jamais appliquée⁵⁰.

In fine, les pouvoirs publics ne sont jamais revenus sur la suppression des Caisses de retraite des fonctionnaires des administrations centrales. La budgétisation des pensions est restée la norme depuis 1853, ouvrant la voie aux déséquilibres financiers liés à la dégradation du ratio cotisant par retraité (Figure 12). Alors que les pensions des civiles coûtaient 10 % des traitements des fonctionnaires en 1855⁵¹, elles devraient coûter 89 % des traitements bruts en 2025 (Figure 13). C'est trois fois plus que le coût pour les salariés, dont les retraites des aînés sont financées par des cotisations représentant 28 % des salaires bruts.

Figure 12 : Nombre de retraité par cotisant (1854-2023, pensions civiles)

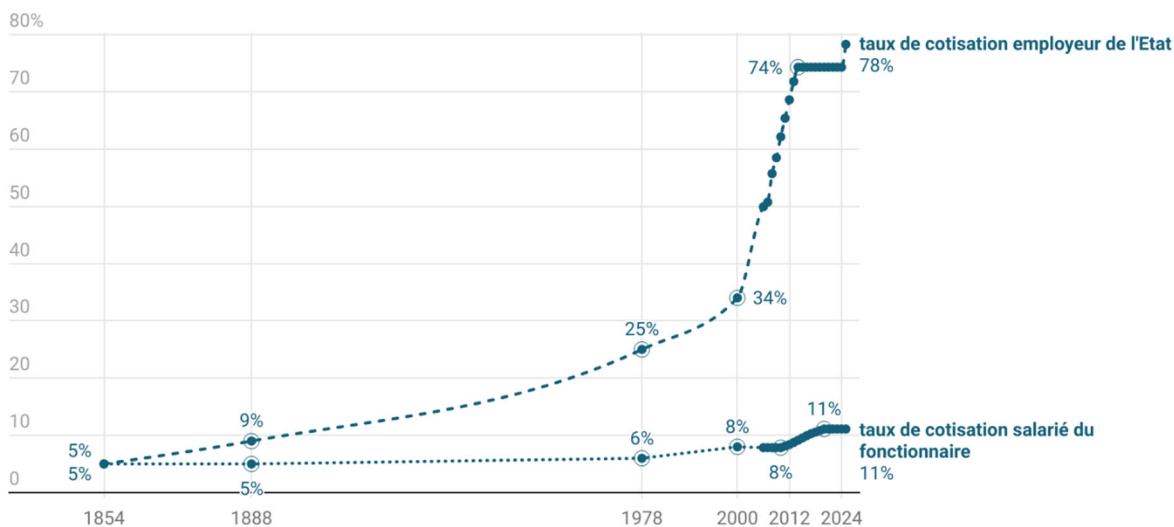


Source: Institut économique Molinari d'après de Colonjon (1854 et 1888), Blayau (1978), COR (2000) et Jaune budgétaire pensions.

En supprimant les Caisses de retraite des ministères au motif que leur fonctionnement n'était pas parfait, l'Etat a supprimé les mécanismes de gouvernance et de découverte permettant d'apprendre à gérer de façon responsable les retraites. Contrairement à ce qu'on a observé dans le secteur privé français dans la deuxième moitié du XIX^{ème} siècle, les cotisations retraite n'ont pas été capitalisées durablement à la Caisse des dépôts, ce qui aurait permis d'alléger le coût de financement des pensions à l'instar de ce que l'on a observé dans les caisses bien gérées (Caisses des dépôts, Sénat, Banque de France...) et même dans les caisses des collectivités locales qui n'étaient pas concernées par la réforme de 1853. De même, contrairement à ce qu'on a observé, dès les années 1960, avec l'émergence de la gestion paritaire de l'Agirc-Arrco, les retraites des fonctionnaires n'ont jamais été organisées sous la forme d'une répartition à cotisations définies. Cela aurait permis l'adoption de mécanismes responsables, avec des points permettant d'adapter les prestations aux rentrées financières et des réserves évitant que les dérapages ponctuels ne génèrent de l'endettement.

**Figure 13 : Evolution du taux de cotisation retraite des fonctionnaires civils d'Etat
(1854-2025 en % du traitement indiciaire brut)**

En 2025 les cotisations retraite des fonctionnaires représenteront 89% des traitements indiciaires bruts (88+11%) contre 10% lorsque l'Etat a choisi de budgétiser les pensions en 1854 (5+5%).



Source : Institut économique Molinari d'après de Colonjon (1854 et 1888),
Blayau (1978), COR (2000), Jaune budgétaire pensions.

Gérées en prestations définies, sans mécanisme de gouvernance sociale et de régulation financière, les retraites des fonctionnaires d'Etat sont un gouffre. À l'opposé de toute une série de pays plus responsables (tel le Canada⁵²) ou de professions elles-mêmes aussi en proie à la dégradation de leur démographie (tels les pharmaciens), l'Etat a joué la montre. Il a continué à promettre des pensions sur des bases différentes que celles du privé, sans se soucier de l'impact sur son budget. Avec l'assentiment du Conseil d'orientation des retraites, il a masqué l'ampleur des dérapages financiers associés à ses retraites qui représentent 943 milliards ou en moyenne 2 % du PIB par an depuis 2002⁵³. Pour remédier à ces dérapages, le bon sens est de provisionner tout ou partie des promesses qu'il fait, comme tout employeur responsable.

Zoom 3 : Le Fonds de réserve pour les retraites, un fonds performant sous employé

Pour provisionner les pensions futures de ses personnels, l'Etat dispose déjà de la structure *ad hoc* avec le Fonds de réserve pour les retraites (FRR). Lui confier le provisionnement des promesses de pension faites aux fonctionnaires d'Etat, avec une gouvernance garantissant que l'Etat cesse enfin de puiser dans ce fonds comme bon lui semble, permettrait de réaliser des économies très substantielles.

Instauré par une loi de 1998, le FRR visait à mettre en place « un système de répartition provisionné » selon une logique de fonds de précaution épaulant les retraites par répartition. En dépit du non-respect par les pouvoirs publics de leurs engagements d'alimentation, le FRR n'a pas failli à sa mission et a créé de la valeur pour les finances publiques et les contribuables. La performance annualisée nette de la gestion ressort à 3,9 % par an de 2011 à 2023⁵⁴. Sur cette période, le FRR a créé 13 milliards d'euros de valeur par rapport au coût de la dette de la CADES (en moyenne 1,1 % par an). Cela démontre que capitaliser, même par endettement, est rentable.

Précisons que ces performances ont été réalisées malgré une allocation défensive liée à une alimentation moins importante que prévu et des retraits impromptus. Le manque de soutien public a entravé la montée en puissance de ce fonds⁵⁵. Le FRR, dont la gestion administrative est opérée par la Caisse des dépôts et consignations, a connu un démarrage difficile, avec une montée en puissance des placements tardive en 2007 à la veille d'une crise financière majeure⁵⁶. Surtout, le FRR a suscité les convoitises de l'Etat qui ne l'a pas alimenté comme prévu, a utilisé une partie de ses capitaux de façon prématurée et à d'autres fins que le financement des retraites⁵⁷. Suite à la loi de financement de la sécurité sociale pour 2011, l'Etat a cessé d'alimenter le FRR, en attribuant les abondements qu'il avait prévu de faire à la Caisse d'amortissement de la dette sociale. En parallèle, le FRR a été contraint de verser 2,1 milliards d'euros à la CADES, ce qui représente une ponction de 27,3 milliards d'euros sur la période 2011-2023.

Comme le notait la cour des comptes en 2011, ce « choix de court terme qui a été opéré, outre ses effets sur la rentabilité du FRR, fai[sai]t courir un risque supplémentaire à la collectivité : les réserves constituées par le FRR manqueront si les déficits des régimes de retraite persistent ». C'est ce qui explique qu'il ne reste à ce stade que 21,2 milliards dans le fonds. Ils sont représentatifs de la création de richesse brute du FRR, puisqu'à ce stade l'Etat a retiré tous les capitaux qu'il avait mis dans le fonds.

Selon nos calculs, si ce fonds avait été dimensionné comme prévu par son créateur, Lionel Jospin⁵⁸, ce dispositif aurait été valorisé à 152 milliards d'euros en 2020 et aurait créé 43 milliards d'euros de richesse nette, au-delà du coût de la dette CADES sur la période 2011-2023, au lieu des 13 milliards comptabilisés, soit une perte pour la collectivité de 30 milliards d'euros nets⁵⁹.

Dans les faits, le manque-à-gagner a été bien plus élevé car la part initialement allouée aux actions (55 % du fonds), facteur de rentabilité à long terme, a été révisée à la baisse en décembre 2010 suite à la réorientation du FRR et représente depuis autour de 40 %. Avec une allocation inchangée, la création de valeur sur la période aurait été de l'ordre de 76 milliards d'euros sur la période 2011-2023, au lieu des 13 milliards comptabilisés, soit une perte pour la collectivité de 63 milliards d'euros nets⁶⁰.

Zoom 4 : Le Québec, un exemple de bonne gestion des pensions des personnels publics et des retraites en général

En complément, du FARR provisionnant les promesses du ministère des finances (20 % du PIB), les employés placent leurs cotisations retraite salariale dans le Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics (RREGOP). Cet équivalent de l'ERAFP français (mais bien mieux dimensionné que ce dernier) pèse 15 % du PIB. Au global, 35 % du PIB de Québec sont donc placés en faveur des retraites des employés publics.

Par comparaison, lorsqu'on additionne les encours capitalisés de façon collective au sein de l'ERAFP, de la Banque de France ou du Sénat, on arrivait à peine à 58 milliards d'euros fin 2023, soit 2 % du PIB. Si l'on ajoute le Fonds de réserve pour les retraites (FRR), qui pourrait se voir confier la mission du FARR québécois, la France se rapproche des 3 % du PIB placés par des institutions étatiques ou para étatiques. C'est 13 fois moins qu'au Québec.

Au global, la Caisse des dépôts québécoise (CDPQ), qui gère aussi l'épargne retraite du secteur privé, a investi l'équivalent de 65 % du PIB au profit des retraités et futurs retraités. Fondée en 1965, la Caisse gère le capital des déposants en optimisant le rendement des cotisations et en dynamisant l'économie de la province. La CDPQ est soutenue dans sa mission par l'ensemble de l'échiquier politique québécois qui la perçoit comme un acteur œuvrant pour l'intérêt général. Au-delà de la performance et de la dispersion des risques générées par le recours à l'épargne, la capitalisation permet, en effet, d'irriguer l'économie québécoise, en soutenant son développement.

Ironiquement, le modèle québécois ressemble étrangement à l'organisation initiale des retraites françaises⁶¹, avec un drainage de l'épargne longue à la Caisse des dépôts et consignations (CDC). Les fonctionnaires s'étaient organisés dès le XIX^{ème} siècle pour gérer leurs retraites par l'intermédiaire des Caisses de retenues. C'était avant que l'Etat ne récupère leurs capitaux placés à la CDC et verse les pensions directement par le budget à partir de 1853⁶². De même, les mutuelles du secteur privé versaient les cotisations retraite à la CDC qui les faisait fructifier, comme aujourd'hui au Québec. Seules quelques institutions clairvoyantes ont réussi à conserver leurs capitalisations, mises à mal par l'inflation, la mise en place de la répartition en 1941 et sa généralisation en 1945. C'est le cas de la Banque de France et du Sénat, qui financent tout ou partie des retraites de leurs personnels grâce aux marchés financiers, ce qui permet d'économiser des centaines de millions d'euros d'argent public chaque année. C'est aussi le cas des pharmaciens avec la CAVP. À l'instar des Québécois, ils ont compris dès 1962 qu'il fallait mettre en place une dose de capitalisation pour épauler la répartition.

À ce stade, l'Etat en France est bien loin d'avoir intégré ces éléments de bonne gestion. Il a vidé périodiquement le Fonds de réserve pour les retraites, alors qu'il rapporte plus que ce que coûte la dette publique et cherche périodiquement à prendre le contrôle des réserves des Caisses de retraites de droit privé, alors qu'elles sont bien gérées.

6. LISTE DES FIGURES, TABLEAUX ET ZOOMS

Figure 1 : Evolution des déficits publics en France (1959-2023 en % du PIB).....	6
Figure 2 : Ventilation des 375 milliards d'€ versés en 2023 par les régimes de retraite obligatoire	7
Figure 3 : Evolution du ratio démographique, du taux de cotisation et des dépenses de retraite de l'Etat depuis 1977	8
Figure 4 : Nombre de retraité par cotisant (1854-2023, pensions civiles).....	22
Figure 5 : Evolution du taux de cotisation retraite des fonctionnaires civils d'Etat (1854-2025 en % du traitement indiciaire brut)	23
Figure 6 : FRR et FARR, deux exemples de création de valeur grâce au provisionnement.....	9
Figure 7 : Dette hors bilan liée aux promesses de retraites des administrations publiques pour leurs employés (% du PIB de 2021)	13
Figure 8 : Dette publique intégrant les promesses de retraite des administrations (en % du PIB de 2021)	14
Figure 9 : Evolution des dépenses de retraite au sein des dépenses de personnel de l'Etat (1854-2023)	16
Figure 10 : Evolution des dépenses de l'Etat pour ses personnels actifs et ses anciens employés partis à la retraite (1977-2023, euros de 2023)	17
Figure 11 : Montant moyen des retraites de droit direct en 2022 selon l'année de naissance (euros bruts).....	18
Figure 12 : Bulletin de paye d'un fonctionnaire avec des cotisations retraite aussi élevées que son salaire net.....	19
Figure 13 : Comparaison entre le coût d'un fonctionnaire d'Etat, primes comprises, et celui d'un salarié	19
 Tableau 1 : Provisionnement sur 35 ou 42 ans des retraites de l'Etat (scénario central et variantes)	12
 Zoom 1 : Banque de France, Sénat, ERAFP, des capitalisations collectives performantes dont devrait s'inspirer l'Etat en France	20
Zoom 2 : En 1853, l'Etat supprime les Caisses de retraite des ministères, une erreur qui reste à corriger 170 ans plus tard.	21
Zoom 2 : Le Fonds de réserve pour les retraites, un fonds performant sous employé	24
Zoom 3 : Le Québec, un exemple de bonne gestion des pensions des personnels publics et des retraites en général.....	25

BIBLIOGRAPHIE

- AUBERT Patrick et PLOUHINEC Corentin, « Les différences de retraite entre secteur public et secteur privé : une analyse par simulations sur carrières types », dans *Economie et Statistique / Economics and Statistics*, n° 491-492, 1 mars 2017, p. 25-42, <https://doi.org/10.24187/ecostat.2017.491d.1903>.
- BANQUE DE FRANCE, « Rapport annuel de la Banque de France 2023 », Paris, 2024, <https://www.banque-france.fr/system/files/2024-04/Rapport%20annuel%20de%20la%20Banque%20de%20France%202023.pdf>.
- BENTATA Pierre, « Éducation, la France peut mieux faire. Évaluation de l'efficacité du système d'éducation et de formation en France », Paris-Bruxelles, Institut économique Molinari, décembre 2023, <https://www.institutmolinari.org/wp-content/uploads/2023/12/Etude-Efficacite-Education-2023.pdf>.
- BLANCHET Didier, « Le débat répartition-capitalisation: un état des lieux », dans *Retraite et épargne*, 7 janvier 1998.
- BRAUN Gérard, « Les moyens des services et les dispositions spéciales, annexe n°21 Fonction publique et réforme de l'Etat », Rapport Général, Paris, Sénat, 21 novembre 2002.
- BRIDENNE Isabelle, BUISSON Benoît et LEROY Ségolène, « L'évolution de la retraite des fonctionnaires au fil des générations : entre effets de structure et effets réforme », Questions Retraite & Solidarité – Les cahiers, Paris, Groupe Caisse des Dépôts (CDC) et Services des retraites de l'Etat (SRE), avril 2018, https://politiques-sociales.caissedesdepots.fr/sites/default/files/2021-05/QRS_LesCahiers_7.pdf.
- CHOPARD Martin, GUIRRIEC Romain, HERBILLON-LEPRINCE Serge, MARINO Anthony et ROUSSET Clément, « Retraite : règles de la fonction publique et du privé - Comparaison du calcul des droits à la retraite à l'aide du modèle Trajectoire », Paris, Direction de la recherche, des études, de l'évaluation et des statistiques, DREES, novembre 2022, consulté le 18 novembre 2022, <https://drees.solidarites-sante.gouv.fr/publications-communique-de-presse/les-dossiers-de-la-drees/retraite-regles-de-la-fonction-publique>, consulté le 18 novembre 2022.
- COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES, « Une approche intégrée au service des stratégies nationales visant à garantir des pensions sûres et viables », Communication de la commission au conseil, au parlement Européen et au Comité économique et social, Bruxelles, 3 juillet 2001, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52001IP0147&qid=1730735650074>.
- CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES, « ÉVOLUTIONS ET PERSPECTIVES DES RETRAITES EN FRANCE », RAPPORT ANNUEL DU COR, PARIS, CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES, JUIN 2024.
- COUR DES COMPTES, « Les pensions des fonctionnaires civils de l'Etat », Rapport au Président de la République, avril 2003, <https://www.ccomptes.fr/sites/default/files/EzPublish/SynthesePensionsFonctionnairesCivils.pdf>.
- — —, « Rapport public annuel 2011 », Paris, février 2011, https://www.ccomptes.fr/sites/default/files/EzPublish/3_finances_publicques_fonds_de_reserve_des_retraites.pdf.
- DESLAURIERS Jonathan, GAGNE Robert, LAURIN Claude et PARE Jonathan, « Productivité du secteur public québécois : La Caisse de dépôt et placement du Québec », Québec, Centre sur la productivité et la prospérité, Fondation Walter J. Somers HEC Montréal, 2023, <https://cpp.hec.ca/wp-content/uploads/2023/06/PP-2023-02.pdf>.
- DRAGHI Mario, « The future of European competitiveness, part A & B », Bruxelles, European Commission, 2024, https://commission.europa.eu/topics/strengthening-european-competitiveness/eu-competitiveness-looking-ahead_en.
- DREES/OSOL/BRET, « Les effectifs de retraités, montants de pensions et âges de départ à la retraite fin 2022 », ..Xls, 30 octobre 2024, https://data.drees.solidarites-sante.gouv.fr/explore/dataset/1393_les-effectifs-et-montants-de-pension-des-retraites/information/, consulté le 29 décembre 2024.
- FONDS DE RÉSERVE POUR LES RETRAITES FRR, « Rapport annuel 2023 », Paris, Fonds de réserve pour les retraites, 2024, <https://www.fondsdereserve.fr/documents/FRR-RA2023-FR.pdf>.

- — —, « Rapport annuel 2023 », Paris, Fonds de réserve pour les retraites, 2024, <https://www.fondsdereserve.fr/documents/FRR-RA2023-FR.pdf>.
- GUELAUD Claire, « Fonds de réserve des retraites : saga d'un détournement », dans *Le Monde*, 17 février 2011, https://www.lemonde.fr/societe/article/2011/02/17/fonds-de-reserve-des-retraites-saga-d-un-detournement_1481501_3224.html, consulté le 1 novembre 2023.
- HIDALGO Emilio Sánchez, « La OCDE señala la escasez de la hucha de las pensiones de España: solo representa el 0,4% del PIB », dans *El País*, 2 décembre 2024, sect. Economía, <https://elpais.com/economia/2024-12-02/la-ocde-senala-la-escasez-de-la-hucha-de-las-pensiones-de-espana-solo-representa-el-04-del-pib.html>, consulté le 4 décembre 2024.
- HILDEBRAND Jan et SPECHT Frank, « Sozialpolitik: Experten warnen vor Rentenpaket der Ampel », dans *Handelsblatt*, 12 octobre 2024, sect. Politik - Deutschland, <https://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/sozialpolitik-experten-warnen-vor-rentenpaket-der-ampel/100077173.html>, consulté le 8 novembre 2024.
- INSTITUT ECONOMIQUE MOLINARI ET CROISSANCEPLUS, « Pour une réforme des retraites qui réponde aux enjeux français - Compétitivité, emploi, innovation avec la capitalisation pour tous », Paris, 5 septembre 2021, <https://www.institutmolinari.org/wp-content/uploads/2021/09/etude-retraites-croissanceplus-molinari.pdf>.
- JOSPIN Lionel, « Déclaration de M. Lionel Jospin, Premier ministre, sur la nécessité d'assurer la pérennité du système de retraites par répartition, la valorisation du rôle social des personnes âgées et le soutien aux personnes âgées dépendantes, Paris le 21 mars 2000. », Paris, 21 mars 2000, <https://www.vie-publique.fr/discours/145456-declaration-de-m-lionel-jospin-premier-ministre-sur-la-necessite-das>.
- KELLY-GAGNON Michel et MARQUES Nicolas, « Retraites : capitalisons comme au Québec pour soulager les contribuables », dans *L'Express*, 11 décembre 2021, https://www.lexpress.fr/economie/retraites-capitalisons-comme-au-quebec-pour-soulager-les-contribuables_2164093.html?auth=a9c325c6da.
- Décret n°46-1378 du 8 juin 1946 Organisation de la Sécurité sociale.
- LEQUILLER François, « Contribution to the Task Force on Pension Schemes Towards a compromise for the new SNA. », Paris, OCDE, 24 août 2005.
- — —, « La dette publique est-elle sous-estimée à cause des retraites ? », sur *Finance&Gestion*, 9 octobre 2018, <https://www.finance-gestion.com/vox-fi/la-dette-publique-est-elle-sous-estimee-a-cause-des-retraites/>, consulté le 24 septembre 2023.
- LOMBARD Eric, *Au coeur de la finance utile: A quoi sert votre épargne ?*, Paris, Editions de l'Observatoire, 2022.
- MANAS Arnaud, « La Caisse de Réserve des employés de la Banque de France, 1800-1950 », dans *Economies et Sociétés (Serie 'Histoire Economique Quantitative')*, 1 février 2007.
- MARQUES Nicolas, « Provisionner pour économiser sans rogner les retraites, l'exemple du Sénat », Paris, Institut économique Molinari, juin 2023, <https://www.institutmolinari.org/wp-content/uploads/2023/06/etude-provisionnement-retraites-senat-2023.pdf>.
- — —, « Retraites, mécomptes et déficits publics », Paris, Institut économique Molinari, juin 2024, , consulté le 28 juin 2023, <https://www.institutmolinari.org/wp-content/uploads/2024/06/etude-retraites-mecomptes-et-deficits-publics2024.pdf>, consulté le 28 juin 2023.
- MARQUES Nicolas et PORTUESE Aurélien, « Télécoms et innovation, donner la priorité à la création de richesse plutôt qu'à la redistribution », Paris, Institut économique Molinari, avril 2023, <https://www.institutmolinari.org/wp-content/uploads/2023/04/etude-telecoms-et-innovation-2023.pdf>.
- MEDIAVILLA Lucas, « Retraites : le régime des salariés de la Banque de France conservé jusqu'en 2025 », dans *Les Echos*, 17 février 2020, sect. Finance & Marchés, <https://www.lesechos.fr/finance-marches/marches-financiers/retraites-les-salaries-de-la-banque-de-france-obtiennent-la-clause-du-grand-pere-1172487>, consulté le 10 juin 2022.
- REPUBLIQUE FRANÇAISE, « Compte général de l'Etat 2023 », Annexe au projet de loi de règlement du budget et d'approbation des comptes, Paris, avril 2024, <https://www.budget.gouv.fr/index.php/documentation/file-download/19749>.

SECRETARIAT GENERAL DU CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES, « Les dépenses de retraites dans la fonction publique et leurs déterminants », Conseil d'orientation des retraites, 24 novembre 2022, https://www.cor-retraites.fr/sites/default/files/2022-11/Doc_04_Dépenses%20retraites%20FP.pdf.

THIVEAUD Jean-Marie, MERIEUX Antoine et MARCHAND Christophe, « Le régime des retraites des fonctionnaires civils avant la loi de “budgétisation” du 8 juin 1853 », dans *Revue d'économie financière*, 35, n° 4, 1995, p. 273-303, <https://doi.org/10.3406/ecofi.1995.2229>.

7. NOTES

¹ Dans un régime à prestations définies (*Defined benefits* ou DB en anglais), les prestations sont liées par une formule aux salaires et à la durée de période d'emploi, ou à d'autres facteurs. Le promoteur du régime prend un engagement sur le niveau de la prestation (cf. la fonction publique ou le régime général CNAV). Lorsque le promoteur est une entreprise pour le compte de ses salariés, cela engendre un engagement différé mentionné au bilan. Pour les Etats européens, cet engagement différé figure seulement en hors bilan.

Par opposition, dans un régime à cotisations définies (*Defined contributions* ou DC en anglais) les cotisations sont fixes et le promoteur ne s'engage pas sur le niveau des prestations (cas des régimes en points).

² En 2024 le taux de cotisation retraite pour les fonctionnaires civils était de 85,38 % se décomposant en une retenue salariale est de 11,10 % et une contribution à la charge de l'État de 74,28 %. Il était prévu d'augmenter de 4 points la contribution à la charge de l'Etat pour équilibrer le CAS Pensions en 2025, mesure n'ayant pas été adoptée à ce stade.

³ Nicolas Marques, « Retraites, mécomptes et déficits publics », Paris, Institut économique Molinari, juin 2024, p. 52, <https://www.institutmolinari.org/wp-content/uploads/2024/06/etude-retraites-mecomptes-et-deficits-publics2024.pdf>, consulté le 28 juin 2023.

⁴ Sur les différences de retraite public privé, voir Patrick Aubert et Corentin Plouhinec, « Les différences de retraite entre secteur public et secteur privé : une analyse par simulations sur carrières types », *Economie et Statistique / Economics and Statistics*, n° 491-492, mars 2017, p. 25-42, <https://doi.org/10.24187/ecostat.2017.491d.1903> ; Martin Chopard, Romain Guirriec, Serge Herbillon-Leprince, Anthony Marino et Clément Rousset, « Retraite : règles de la fonction publique et du privé - Comparaison du calcul des droits à la retraite à l'aide du modèle Trajectoire », Paris, Direction de la recherche, des études, de l'évaluation et des statistiques, DREES, novembre 2022, p. 60, <https://drees.solidarites-sante.gouv.fr/publications-communique-de-presse/les-dossiers-de-la-drees/retraite-regles-de-la-fonction-publique>, consulté le 18 novembre 2022.

⁵ Nicolas Marques, « Provisionner pour économiser sans rogner les retraites, l'exemple du Sénat », Paris, Institut économique Molinari, juin 2023, p. 33, <https://www.institutmolinari.org/wp-content/uploads/2023/06/etude-provisionnement-retraites-senat-2023.pdf>

⁶ République française, « Compte général de l'Etat 2023 », Paris, avril 2024, p. 216, <https://www.budget.gouv.fr/index.php/documentation/file-download/19749>

⁷ Didier Blanchet, « Le débat répartition-capitalisation: un état des lieux », *Retraite et épargne*, 7, janvier 1998.

⁸ FRR Fonds de Réserve pour les Retraites, « Rapport annuel 2023 », Paris, Fonds de réserve pour les retraites, 2024, p. 124, <https://www.fondsdereserve.fr/documents/FRR-RA2023-FR.pdf>

⁹ Jonathan Deslauriers, Robert Gagné, Claude Laurin et Jonathan Paré, « Productivité du secteur public québécois : La Caisse de dépôt et placement du Québec », Québec, Centre sur la productivité et la prospérité, Fondation Walter J. Somers HEC Montréal, 2023, p. 40, <https://cpp.hec.ca/wp-content/uploads/2023/06/PP-2023-02.pdf>

¹⁰ Selon le COR, la charge associée aux retraites de l'Etat baissera significativement, la part des contributions et subventions d'équilibre étant diminuée d'un peu moins de la moitié à l'horizon 2070 (elle passerait de 1,9 % en 2023 à 1,0 %). Conseil d'orientation des retraites (2024), « Evolutions et perspectives des retraites en France », Rapport annuel du COR, Paris, Conseil d'orientation des retraites, juin 2024, page 14.

¹¹ En 2025, le taux de cotisation retraite du secteur privé (28 % du salaire brut) devrait représenter 30 % de celui des fonctionnaires civils d'Etat (89 % du traitement indiciaire brut si la hausse de 4 points prévue dans le projet de loi de finance présenté fin 2024 est votée). Provisionner les retraites de l'Etat à 70 % permettrait à terme d'autofinancer l'intégralité du surcoût lié à l'existence du régime spécial de retraite de l'Etat. Cette démarche permettrait de conserver un régime spécial sans que son surcoût ne pèse sur le contribuable (ou d'indemniser, par une soulte, un éventuel régime de retraite universel qui deviendrait redevable des promesses faites aux employés et anciens employés de l'Etat).

¹² Sauf si le taux d'intérêt que verse l'Etat à ses prêteurs devenait durablement supérieur au rendement des capitaux placés dans le fonds de réserve.

¹³ Commission des communautés européennes, « Une approche intégrée au service des stratégies nationales visant à garantir des pensions sûres et viables », Bruxelles, 3 juillet 2001, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52001IP0147&qid=1730735650074>

¹⁴ François Lequiller, « Contribution to the Task Force on Pension Schemes Towards a compromise for the new SNA. », Paris, OCDE, 24 août 2005.

¹⁵ Les réformes visant à renforcer la viabilité financière des retraites ont fait l'objet d'une attention particulière dans la législation européenne (article 5, paragraphe 1, et article 9, paragraphe 1, du règlement n° 1466/97) et dans le code de conduite sur le Pacte de stabilité et de croissance (PSC) de 1997. L'introduction d'un pilier obligatoire financé par capitalisation a constitué un cas spécifique de réformes structurelles justifiant un écart temporaire par rapport à l'objectif budgétaire de moyen terme (OMT) dans le cadre des règles budgétaires précédentes cf. European Commission, « Vade Mecum on the Stability and Growth Pact », coll. « DG ECFIN », 2019, https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/vade-mecum-stability-and-growth-pact-2019-edition_en, consulté le 2 décembre 2024.

Cette clause spécifique en cas d'introduction de régimes à piliers multiples n'a pas été reprise dans les nouvelles règles. D'une part l'objectif était d'aboutir à des règles simples, d'autre part cette clause n'avait pas été activée dans un passé récent.

¹⁶ François Lequiller, « La dette publique est-elle sous-estimée à cause des retraites ? », sur *Finance&Gestion*, 9 octobre 2018, <https://www.finance-gestion.com/vox-fi/la-dette-publique-est-elle-sous-estimee-a-cause-des-retraites/>, consulté le 24 septembre 2023.

¹⁷ En Allemagne, Christian Lindner, ministre fédéral des Finances dans le cabinet d'Olaf Scholz de 2021 à 2024, a défendu jusqu'à son départ la création d'un fonds souverain dédié aux retraites. Il était prévu que ce fonds, dénommé *Generationenkapital*, soit alimenté par l'Etat fédéral par des prêts financés par des émissions de dette à hauteur de 366 milliards d'euros sur la période 2024-2045. A partir de 2036, l'objectif était d'apporter 10 milliards d'euros chaque année pour compléter le financement des retraites par répartition. A ce stade, ce projet et la réforme des retraites dans laquelle il est inclus sont stoppés suite à la rupture de la coalition tricolore allemande. Voir par exemple Jan Hildebrand et Frank Specht, « Sozialpolitik: Experten warnen vor Rentenpaket der Ampel », octobre 2024, <https://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/sozialpolitik-experten-warnen-vor-rentenpaket-der-ampel/100077173.html>, consulté le 8 novembre 2024.

¹⁸ Emilio Sánchez Hidalgo, « La OCDE señala la escasez de la hucha de las pensiones de España: solo representa el 0,4% del PIB », décembre 2024, <https://elpais.com/economia/2024-12-02/la-ocde-senala-la-escasez-de-la-hucha-de-las-pensiones-de-espana-solo-representa-el-04-del-pib.html>, consulté le 4 décembre 2024

¹⁹ Mario Draghi, « The future of European competitiveness, part A & B », Bruxelles, European Commission, 2024, p. 69 et 328, https://commission.europa.eu/topics/strengthening-european-competitiveness/eu-competitiveness-looking-ahead_en

²⁰ Nicolas Marques et Aurélien Portuese, « Télécoms et innovation, donner la priorité à la création de richesse plutôt qu'à la redistribution », Paris, Institut économique Molinari, avril 2023, p. 60, <https://www.institutmolinari.org/wp-content/uploads/2023/04/etude-telecoms-et-innovation-2023.pdf> ; Institut économique Molinari et CroissancePlus, « Pour une réforme des retraites qui réponde aux enjeux français - Compétitivité, emploi, innovation avec la capitalisation pour tous », Paris, 5 septembre 2021, p. 88, <https://www.institutmolinari.org/wp-content/uploads/2021/09/etude-retraites-croissanceplus-molinari.pdf>, consulté le 19 novembre 2022.

²¹ Voir par exemple Gérard Braun, « Les moyens des services et les dispositions spéciales, annexe n°21 Fonction publique et réforme de l'Etat », Paris, Sénat, 21 novembre 2002. « La montée en charge du coût des pensions à court terme est inexorable. Il ne s'agira jamais que de freiner la progression du coût des pensions... Ainsi, pour tenter de contenir la part exorbitante des crédits de la fonction publique dans le budget de l'Etat, il faut nécessairement jouer sur la charge des rémunérations » page 27.

²² Calcul en année moyenne, en intégrant les évolutions infra-annuelles de la valeur du point.

²³ Le traitement brut mensuel d'un fonctionnaire se calcule en multipliant la valeur du point d'indice par l'indice majoré propre à l'agent (fixé en fonction de son échelon, son grade, son cadre d'emploi et son ancienneté). Pour une carrière complète, la retraite à taux plein s'élève à 75 % du traitement indiciaire brut perçu les 6

derniers mois (en général hors primes, mais certaines primes sont prises en compte, notamment l'Indemnité de sujétions spéciales pour les gendarmes et les policiers).

²⁴ Isabelle Bridenne, Benoît Buisson et Ségolène Leroy, « L'évolution de la retraite des fonctionnaires au fil des générations : entre effets de structure et effets réforme », Paris, Groupe Caisse des Dépôts (CDC) et Services des retraites de l'Etat (SRE), avril 2018, p. 60, https://politiques-sociales.caissedesdepots.fr/sites/default/files/2021-05/QRS_LesCahiers_7.pdf.

²⁵ Calculs de l'auteur à partir de DREES/OSOL/BRET, « Les effectifs de retraités, montants de pensions et âges de départ à la retraite fin 2022 », 30 octobre 2024, https://data.drees.solidarites-sante.gouv.fr/explore/dataset/1393_les-effectifs-et-montants-de-pension-des-retraites/information/, consulté le 29 décembre 2024.

²⁶ Secrétariat général du Conseil d'orientation des retraites, « Les dépenses de retraites dans la fonction publique et leurs déterminants », Conseil d'orientation des retraites, 24 novembre 2022, p. 24, https://www.cor-retraites.fr/sites/default/files/2022-11/Doc_04_Dépenses%20retraites%20FP.pdf

²⁷ Calculs de l'auteur à partir de la balance des comptes de l'Etat au titre de 2023. Sur l'impact négatif des dépenses de retraite sur le rapport qualité prix de l'éducation en France, voir Pierre Bentata, « Éducation, la France peut mieux faire. Évaluation de l'efficacité du système d'éducation et de formation en France », Paris-Bruxelles, Institut économique Molinari, décembre 2023, p. 24, <https://www.institutmolinari.org/wp-content/uploads/2023/12/Etude-Efficacite-Education-2023.pdf>

²⁸ Arnaud Manas, « La Caisse de Réserve des employés de la Banque de France, 1800-1950 », *Economies et Sociétés (Serie 'Histoire Economique Quantitative')*, février 2007.

²⁹ Lorence, A. (2020, 14 février). « Le régime de retraite de la Banque de France conservera sa particularité. » *Capital.fr*. Repéré à <https://www.capital.fr/votre-retraite/le-regime-de-retraite-de-la-banque-de-france-conservera-sa-particularite-1362334>

³⁰ Lucas Mediavilla, « Retraites : le régime des salariés de la Banque de France conservé jusqu'en 2025 », février 2020, <https://www.lesechos.fr/finance-marches/marches-financiers/retraites-les-salaries-de-la-banque-de-france-obtiennent-la-clause-du-grand-pere-1172487>, consulté le 10 juin 2022.

³¹ La part des actifs de la Caisse de retraite des employés (CRE) excédant le montant des engagements de retraite à fin 2020 (690 millions d'euros) et 2021 (1 118 millions d'euros) a fait l'objet en 2021 et 2022 d'un reversement intégral à l'Etat sous la forme d'une distribution partielle de la réserve spéciale. La banque centrale va reverser en plus à l'Etat 844 millions au titre des excédents fin 2023 (au 31 décembre 2023 elle disposait de 14,2 milliards d'euros, couvrant la totalité de ses engagements retraites de 13,4 milliards d'euros). Banque de France, « Rapport annuel de la Banque de France 2023 », Paris, 2024, p. 186, <https://www.banque-france.fr/system/files/2024-04/Rapport%20annuel%20de%20la%20Banque%20de%20France%202023.pdf>

³² Nicolas Marques, *Provisionner pour économiser sans rogner les retraites, l'exemple du Sénat, op. cit.*

³³ *Ibid.*

³⁴ Estimation Institut économique Molinari à partir des actifs nets de fin d'année de l'ERAFP et de la rentabilité moyenne du portefeuille à partir de Retraite additionnelle de la fonction publique (2024), *Rapport annuel 2023*, page 5.

³⁵ Cour des comptes, « Les pensions des fonctionnaires civils de l'Etat », avril 2003, <https://www.ccomptes.fr/sites/default/files/EzPublish/SynthesePensionsFonctionnairesCivils.pdf>

³⁶ Journal Officiel, Décret n°46-1378 du 8 juin 1946 Organisation de la Sécurité sociale, dans 46-1378, 1946, , consulté le 14 novembre 2024.

³⁷ Les fermiers généraux constituent une caisse commune, alimentée par des retenues sur les appointements et une subvention de la ferme générale. La caisse, qui concerne les 25 000 employés de la ferme, fonctionne essentiellement en répartition et servira de modèle par la suite pour l'administration des douanes. THUILLIER Guy (1996), « Pensions de retraite » et DURAND Yves (1996), « Ferme, ferme générale » in Bely, Lucien (dir.) *Dictionnaire de l'Ancien Régime*, Paris : P.U.F. pp. 981-982 & 542-543.

³⁸ Une loi du 22 août 1790 avait institué des pensions civiles, retraite « gratuite » distribuée par les autorités de façon discrétionnaire dans la limite d'une dotation de 12 millions par an. THIVEAUD Jean-Marie (1995), « Le

régime de retraites des fonctionnaires civils avant la loi de "budgétisation" du 8 juin 1853 » *Revue d'économie financière*, n°35 hiver p. 276.

³⁹ Certaines caisses de retenues, correctement gérées, n'étaient pas subventionnées, comme l'atteste un avis du Conseil d'Etat des 14 et 15 mai 1851 reproduit dans Thuillier, Guy. (1996) *Les retraites des fonctionnaires : débats et doctrines (1790-1914)*, Paris : Comité d'histoire de la Sécurité sociale, p. 254. C'était notamment le cas de la caisse des agents de la Caisse des dépôts et consignations qui fonctionnait avec une retenue capitalisée de 10 % sur les traitements. Voir Gazette nationale ou le Moniteur universel. (1853, 14 mai). Partie non officielle, comptes rendus, séances du corps législatif du 12 mai 1853, page 3. Paris. Repéré à <https://www.retronews.fr/journal/gazette-nationale-ou-le-moniteur-universel/13-mai-1853/149/1336715/1> et Thiveaud, J.-M. (1992). « Entretien avec Jean-Marie Thiveaud, Conseiller historique, Caisse des dépôts et consignations. » *Revue d'économie financière*, 23(4), 321-343. doi:10.3406/ecofi.1992.1917

⁴⁰ En 1838, Hubert-Valleroux atteste que les 20 caisses existantes servaient environ 16 millions de francs courants de pensions, possédaient 200 000 francs de rente et touchaient des subventions de l'Etat s'élevant à 7 millions. Valleroux, H. (1892). *Retraites*. Dans *Nouveau dictionnaire d'économie politique de Léon Say et Joseph Chailley* (Vol. 2, p. 772). Paris : Guillaumin.

⁴¹ Gazette nationale ou le Moniteur universel. (1853, 12 au 18 mai). Partie non officielle, comptes rendus, séances du corps législatif du 12 au 18 mai 1853. Paris. Repéré à <https://www.retronews.fr/journal/gazette-nationale-ou-le-moniteur-universel/12-mai-1853/149/1538521/1>

⁴² Comme le montre Thiveaud les caisses de retenues, même subventionnées, n'étaient pas une mauvaise affaire pour les autorités. En effet, elles diminuaient le nombre des candidats aux pensions civiles, qui étaient à la charge exclusive du Trésor. Alors que la loi du 22 août 1790 prévoyait pour ces dernières un plafond de 12 millions par an, le crédit n'était que de 3 millions en 1817 et de 1,5 millions en 1841. Jean-Marie Thiveaud, Antoine Mérieux et Christophe Marchand, « Le régime des retraites des fonctionnaires civils avant la loi de "budgétisation" du 8 juin 1853 », *Revue d'économie financière*, 35, n° 4, Persée - Portail des revues scientifiques en SHS, 1995, p. 273-303, <https://doi.org/10.3406/ecofi.1995.2229>

⁴³ *Ibid.*, page 295.

⁴⁴ D'après <https://www.senat.fr/evenement/archives/D32/legis.html>.

⁴⁵ Dans les débats au corps législatif, les représentants de l'Etat, Stourm et Vuitry (conseillers d'Etat, commissaires du Gouvernement) faisaient Etat d'une charge de 29 millions de francs trente ans après l'entrée en vigueur de la Loi (contre 23 millions au moment des débats). L'augmentation des dépenses de l'Etat, au lieu d'être de 26 % en trente ans fut de 143 %. Gazette nationale ou le Moniteur universel. (1853, 13 et 14 mai). Partie non officielle, comptes rendus, séances du corps législatif. Paris, pages 2.

⁴⁶ Rivet, R. (1938). *Note sur l'évolution de la dette viagère*. *Bulletin de la Statistique générale de la France*, XXVII(II), pages 445-485.

⁴⁷ « la loi de 1853 a ouvert dans nos budgets un véritable gouffre, qui arrache des cris d'alarme à toutes nos commissions de finances et qui va toujours se creusant davantage... Le législateur de 1853 s'est très peu préoccupé des charges qu'il léguait à l'avenir, ayant surtout été frappé des ressources immédiates qu'il procurait aux budgets présents. «Le budget de 1854 bénéficiera de 3 millions, disait la note 6 annexée à la loi de 1853.» Les retenues ne sont ni mises en réserve ni capitalisées, et se fondent chaque année dans le budget des recettes. C'est en réalité un véritable emprunt annuel, dont on dissipe le capital, en laissant à l'avenir le soin d'acquitter les dettes contractées ainsi par le Trésor. » Cheysson, E. (1883). « Les pensions civiles des employés de l'Etat. » *Journal de la société statistique de Paris*, 24, pp. 390-391.

Créateur du *Bulletin de statistique et législation comparée* et de l'*Album de statistique graphique*, Cheysson était un grand promoteur de la statistique administrative. Proche de Frédéric Le Play, il était aussi impliqué dans la promotion de l'économie sociale.

⁴⁸ Mathieu-Bodet, Pierre. (1881), *Les finances françaises de 1870 à 1878*, Paris : Hachette, p. 237.

⁴⁹ Voir par exemple Cheysson, E. (1883). « Les pensions civiles des employés de l'Etat. » *Journal de la société statistique de Paris*, 24, page 394.

⁵⁰ Une loi du 14 avril 1924 sur les pensions de retraite des fonctionnaires décida pour l'avenir de substituer le régime de la capitalisation collective à la répartition. Le législateur reconnaissait la supériorité de la

capitalisation collective sur la répartition et décida de créer une *Caisse de pensions* (cf. titre V régime financier, article 85 et suivants). Mais l'entrée en vigueur de cette mesure, repoussée d'ici à 1928 des raisons financières, n'eut jamais lieu. A l'époque la priorité politique et financière allait aux réparations de la Grande-Guerre, à un moment où les pensions des invalides, anciens combattants, tuberculeux consommaient une part significative du budget de l'Etat. Elles représentaient 75 % des pensions en 1924, contre 18 % en 1914, le solde étant lié aux retraites des fonctionnaires. Voir par exemple « Comité d'histoire de la Sécurité sociale. » (1990). *Bulletin d'histoire de la Sécurité sociale* (vol. 22). Association pour l'étude de l'histoire de la Sécurité sociale, p. 197 et Rivet, R. (1938). « Note sur l'évolution de la dette viagère. » *Bulletin de la Statistique générale de la France*, XXVII(II), page 475.

⁵¹ Statistique générale de la France. (1900). *Annuaire statistique*. Paris : Ministère du commerce, de l'industrie, des postes et télégraphes. Repéré à <https://gallica.bnf.fr/ark:/12148/bpt6k5508621x>

⁵² Au Canada les engagements retraite de l'Etat ont été provisionnés dans des proportions très significatives, ce qui permet d'alléger le coût associé aux pensions. Au lieu d'être exclusivement financées par des prélèvements obligatoires et des dettes publiques comme en France (consécutifs aux déficits récurrents liés en notamment à la non anticipation du vieillissement), elles sont en partie financées par les gains liés au placement des cotisations retraite, selon une logique de capitalisation. <https://www.canada.ca/fr/secretariat-conseil-tresor/services/regime-retraite/pension-publications/rapports/rapport-regime-retraite/rapport-regime-retraite-fonction-publique-exercice-termine-31-mars-2023.html>

⁵³ Nicolas Marques, *Retraites, mécomptes et déficits publics*, op. cit.

⁵⁴ FRR Fonds de Réserve pour les Retraites, « Rapport annuel 2023 », Paris, Fonds de réserve pour les retraites, 2024, p. 124, <https://www.fondsdereserve.fr/documents/FRR-RA2023-FR.pdf>

⁵⁵ Claire Guélaud, « Fonds de réserve des retraites : saga d'un détournement », février 2011, https://www.lemonde.fr/societe/article/2011/02/17/fonds-de-reserve-des-retraites-saga-d-un-detournement_1481501_3224.html, consulté le 1 novembre 2023.

⁵⁶ Cour des comptes, « Rapport public annuel 2011 », Paris, février 2011, pages 121-52, https://www.ccomptes.fr/sites/default/files/EzPublish/3_finances_publicques_fonds_de_reserve_des_retraites.pdf

⁵⁷ Eric Lombard, *Au cœur de la finance utile : A quoi sert votre épargne ?*, Paris, Editions de l'Observatoire, 2022.

⁵⁸ Lionel Jospin, « Déclaration de M. Lionel Jospin, Premier ministre, sur la nécessité d'assurer la pérennité du système de retraites par répartition, la valorisation du rôle social des personnes âgées et le soutien aux personnes âgées dépendantes, Paris le 21 mars 2000. », Paris, 21 mars 2000, <https://www.vie-publique.fr/discours/145456-declaration-de-m-lionel-jospin-premier-ministre-sur-la-necessite-das>

⁵⁹ Calcul de l'auteur, création de richesse du FRR (net du coût de la dette CADES) si le fond avait atteint la cible d'encours définie par Lionel Jospin avec une montée en puissance linéaire jusqu'à 152 milliards d'euros en 2020.

⁶⁰ Calcul de l'auteur, création de richesse du FRR (net du coût de la dette CADES) si le fond avait atteint la cible d'encours définie par Lionel Jospin avec une montée en puissance linéaire jusqu'à 152 milliards d'euros en 2020 et si la proportion d'actions n'avait pas été réduite à partir de 2011 (performance constatée + 100 points de base).

⁶¹ Kelly-Gagnon Michel et Marques Nicolas, « Retraites : capitalisons comme au Québec pour soulager les contribuables », dans *L'Express*, 11 décembre 2021, https://www.lexpress.fr/economie/retraites-capitalisons-comme-au-quebec-pour-soulager-les-contribuables_2164093.html?auth=a9c325c6da

⁶² Jean-Marie Thiveaud, Antoine Mérieux et Christophe Marchand, « Le régime des retraites des fonctionnaires civils avant la loi de "budgétisation" du 8 juin 1853 », art. cit.

SUR L'AUTEUR

Nicolas Marques est Directeur général de l'Institut économique Molinari. Diplômé en gestion (EM Lyon) et Docteur en économie (Université d'Aix Marseille), il a débuté sa carrière en enseignant l'économie, puis en exerçant des responsabilités dans de grands groupes bancaires français. C'est un grand connaisseur des retraites, qu'il pratique depuis plus de 20 ans en tant qu'économiste ou concepteur de produits d'épargne retraite.

Il publie fréquemment des chroniques pour *Capital*, *L'Opinion*, *L'Express* et *Le Point*. Contact : nicolas@institutmolinari.org

PUBLICATIONS RECENTES DE L'IEM

Philippe C., Marques, N. et Rogers, J. (2024). *La pression sociale et fiscale réelle du salarié moyen au sein de l'UE*, 15^{ème} édition, juillet, 46 pages.

Marques, N. (2024). *Le mythe d'une agriculture française assistée et grande gagnante de la PAC*, juillet, 26 pages.

Marques, N. (2024). *Retraites, mécomptes et déficits publics*, juin, 52 pages.

IEM (2024), *L'innovation au service des consommateurs et de la réduction des risques*, janvier, 19 pages.

Sapy, G. (2023). *Pourquoi la France doit absolument pérenniser son choix historique de l'énergie nucléaire*, décembre, 18 pages.

Marques, N. (2023). *Le manque-à-gagner lié au sous-développement de l'épargne retraite*, décembre, 24 pages.

Bentata, P (2023). *Education, la France encore en retard. Evaluation de l'efficacité du système d'éducation et de formation en France*, décembre, 24 pages.

Snowdon, C. (2023). *Indicateur 2023 des Etats-moralisateurs*, 5^{ème} édition, octobre, 88 pages.

Marques, N. (2023). *Provisionner pour économiser sans rogner les retraites, l'exemple du Sénat*, juin, 33 pages.

Marques, N. et Portuese, A. (2023). *Télécoms et innovation, donner la priorité à la création de richesse plutôt qu'à la redistribution*, avril, 60 pages.

Philippe, C., (2023). *Le point sur le Covid et ses possibles impacts économiques durables*, février, 13 pages.

