Et la finance ruinera les retraités
Michel Husson (Fondation Copernic)
***Politis* n°829, 9 décembre 2004**

« Le différentiel de rendement entre systèmes joue avec un extraordinaire effet de levier sur l'épargne nécessaire pour préparer sa retraite : un franc immobilisé pendant trente ans devient 1,8 franc ou 4,3 francs selon qu'il est placé à 2 % (rendement du régime par répartition) ou 5 % (ordre de grandeur raisonnable pour le rendement sur longue période d'un portefeuille diversifié) ». Ainsi raisonnait en 1998 un promoteur de la capitalisation (1).

Quelques années plus tard, on est loin de ce bel optimisme. Aux Etats-Unis, la Pension Benefit Guaranty Corporation - chargée de garantir les retraites privées - annonce un déficit record, qui a doublé en un an pour atteindre 23 milliards de dollars. Son directeur a exhorté le Congrès à réaliser des réformes assurant un meilleur financement des retraites, avant que le déficit « échappe à tout contrôle ». L'agence dispose de 39 milliards de réserves, mais évalue à 96 milliards le risque de défauts de paiement à venir.

Ce déficit provient du retournement de la Bourse en 2000 et de la chute des taux d'intérêts, qui ont tari les ressources des fonds de pension. Il faut y ajouter les faillites de grandes entreprises sidérurgiques ou textiles, et surtout des compagnies aériennes US Airways et United Airlines. En 2004, ce sont 192 fonds de pension qui ont cessé leurs versements.

Au Royaume-Uni, les choses ne vont pas mieux. La Commission des Retraites, créée en 2002, vient de remettre un premier rapport, alarmant. Le repli boursier a, là aussi, mis fin à la période d'euphorie durant laquelle certaines entreprises pouvaient verser leurs cotisations sur leurs profits boursiers. « Il faut maintenant revenir à la réalité » en conclut le président de la Commission. Si l'on ne veut pas que les retraités s'appauvrissent encore (un sur dix est déjà en dessous du seuil de pauvreté), il faudra qu'ils épargnent plus, qu'ils travaillent plus longtemps, ou que les contributions publiques augmentent. Pour 75 % des futurs retraités, les contributions versées ne suffiront pas à leur procurer des pensions convenables. A la question de savoir si un « marché volontaire des pensions » peut fonctionner pour les bas revenus, la réponse est négative, ne serait-ce que parce que les assureurs privés ponctionnent jusqu'à 20 ou 30 % des épargnes individuelles. Alors que la pension publique est très faible (184 euros par semaine pour un couple), les solutions envisagées passent par un surcroît d'intervention publique. Ce diagnostic est d'autant plus frappant qu'il est signé de l'ancien directeur de la Confédération de l'industrie.

Le bilan des réformes menées en Amérique latine conduit la Banque mondiale à tirer, elle aussi, le signal d'alarme. Certes, elle se félicite des effets positifs de ces réformes sur les marchés financiers et sur la gestion de la dette publique. Mais son rapport souligne leur gros point noir, qui est un très faible taux de couverture (« entre un cinquième et la moitié » de la population active). Les rendements sont trop fluctuants, les cotisations trop élevées par rapport aux salaires, et les frais prohibitifs. Ils ont ainsi représenté en moyenne la moitié des versements des salariés chiliens prenant leur retraite en 2000, alors même que la réforme date de 1981. L'un des auteurs du rapport insiste sur le « rôle crucial » que doivent jouer les gouvernements pour compenser les défaillances des systèmes privés.

Ces difficultés sont encore accrues par une sous-estimation systématique de l'allongement de l'espérance de vie dans les calculs actuariels des fonds de pension. Ceux-ci n'ont plus qu'une voie de sortie, qui consiste à reporter les risques financiers sur les futurs retraités, en passant à des systèmes dits « à cotisations définies » (on sait ce qu'on verse mais pas ce qu'on recevra). Décidément, les fonds de pension ne sont pas une réponse adéquate au vieillissement, et leur viabilité n'a pas résisté aux fluctuations boursières. Tout cela était prévisible, et l'expérience confirme point par point les arguments anti-privatisation. Cette crise constitue une énorme bombe à retardement qui conduira à reposer en des termes nouveaux la nécessité de consolider et développer les systèmes de retraite par répartition, seuls garants de la solidarité et de l'égalité.

(1) Olivier Davanne, dans son rapport *Retraites et Epargne* pour le Conseil d'analyse économique. Les références citées sont disponibles sur le site « Vive la répart ! » http://reparti.free.fr/