

# **LES RETRAITES AU PÉRIL DE LA FINANCE**

**Michel Husson. Contribution à *Tout sur Attac*, édition 2002.**

Sous prétexte d'un « choc » démographique qui rendrait nécessaire la refonte des systèmes de retraite, la finance entend s'ouvrir de nouveaux domaines. Même si on parle souvent d'« exceptionnalité » française, l'offensive contre les retraites par répartition s'inscrit dans un projet véritablement global. Elle est renforcée par le rôle d'élaboration et de pression des institutions européennes qui se fixe pour objectif la réalisation d'un « véritable marché unique des fonds de pension », pour reprendre l'expression sans fard d'un rapport du Parlement européen (rapport Kuckelkorn du 29 février 2000). De telles « réformes » consistent pour l'essentiel en un alignement sur les exigences de la finance, et c'est à ce titre qu'Attac les combat.

## **1. LA DEMOGRAPHIE EST UN PRETEXTE**

Personne ne songerait à nier que la durée de la vie augmente, n'y a-t-elle pas à s'en plaindre ! Comme la fécondité recule lentement – moins vite cependant que dans d'autres pays européens – le résultat prévisible est l'augmentation continue du nombre de personnes âgées de plus de 60 ans. Elles sont aujourd'hui 12 millions (20 % de la population), et devraient passer à 20 millions en 2040 (30 % de la population).

### **Un choc « démographique » ?**

L'ampleur de ce mouvement suffit-elle à menacer la pérennité de notre système de retraites ? Oui, nous dit-on, puisque le « ratio de dépendance » va augmenter : chaque actif devra subvenir aux besoins d'un nombre croissant de retraités, et cela va finir par créer des tensions insupportables. La manière même de poser le problème suggère d'examiner au préalable le ratio inactifs/actifs qui évolue de manière très différente du ratio retraités/actifs. La raison en est simple : il y aura certes plus de retraités, mais moins de jeunes aussi. Une évolution compense l'autre, de telle sorte que le nombre total d'inactifs à charge de chaque actif augmente à peine ; la perspective est plutôt celle d'un transfert relatif de la part du revenu global dévolu aux jeunes (dont la proportion décroît) vers les retraités (dont la proportion augmente).

S'il n'y a pas vraiment de débat sur le numérateur du ratio retraités/actifs, l'évolution de son dénominateur suscite en revanche beaucoup d'interrogations. La population active ne dépend pas seulement de facteurs démographiques, mais de nombreux autres paramètres, comme le taux de chômage, le taux d'activité, les flux migratoires ou l'âge de la retraite. Or, les projections de ces variables sont beaucoup plus fragiles et sujettes à caution. La commission Charpin présentant les projections démographiques et macro-économiques à l'horizon 2040 faisait référence à un « chômage d'équilibre » de 9 % pour les quarante ans à venir. Il y a là un véritable dérapage de la « science » économique qu'il faut souligner. Le contexte de cette discussion est dominé par la menace d'une possible pénurie d'actifs : pour postuler que 9 % des actifs devront malgré tout être durablement tenus à l'écart du marché du travail, il faudrait pouvoir pronostiquer à l'avance l'employabilité de personnes qui ne sont pas encore nées. Même les meilleurs experts en sont incapables.

On touche là une faiblesse de bien des projections qui sous-estiment les effets en retour du « vieillissement » de la société sur d'autres évolutions : en supposant que rien d'autre ne change, on sous-estime la « plasticité » de notre société. Voilà pourquoi ce genre d'exercice a peu de choses à voir avec une véritable prospective, et c'est si vrai que les pronostics à long terme varient ... d'une année sur l'autre. Quelques mois seulement après le rapport Charpin, en paraissait un autre sur le plein emploi qui désignait comme objectif raisonnable un taux de chômage de 5 % dès 2010. La même incertitude se retrouve du côté des taux d'activité. Entre le rapport Charpin et les premières exploitations du recensement de population de 1999, les évolutions prévisibles des taux d'activité

ont sensiblement modifié les perspectives. Avec l'information la plus récente, les caisses de retraite complémentaires ont gagné entre 5 et 10 ans de répit en matière d'équilibre financier. Il n'est donc pas surprenant que le Conseil d'orientation des retraites récemment installé a reçu pour première mission de reprendre la copie du rapport Charpin, dont la durée de vie aura été bien courte.

Deux autres paramètres devraient jouer un rôle important. Le travail des femmes représente un réservoir d'activité non négligeable : si le taux d'activité des femmes d'âge actif et la part du temps partiel s'alignaient sur celui des hommes, la population active serait supérieure d'environ 15 %. Il serait étonnant, dans le cas d'une pénurie croissante d'actifs, que l'on n'aille pas dans ce sens. Il y a enfin l'immigration : les récents travaux du département population de l'ONU ont montré l'augmentation considérable du solde migratoire qui serait nécessaire pour maintenir constant certains ratios démographiques. Ces scénarios ont surtout une valeur illustrative, mais ils suggèrent néanmoins que le simple maintien des tendances récentes n'est pas forcément le scénario le plus vraisemblable.

### **L'âge ne fait rien à l'affaire**

Faut-il alors allonger la durée de la vie active ou bien la réduire ? C'est une recette souvent invoquée, notamment au niveau européen. Le récent sommet européen de Barcelone s'est ainsi fixé comme objectif le recul de cinq ans de « l'âge moyen de la cessation d'activité », d'ici à 2010. Cela reviendrait en France à le porter à 63 ans pour les hommes et 61 ans pour les femmes. Le texte initial prévoyait carrément de faire passer l'âge de la retraite à 65 ans partout en Europe.

Sur la papier au moins, ce recul de l'âge de départ à la retraite devrait permettre de déplacer le ratio de dépendance en prolongeant la période d'activité et en raccourcissant d'autant la retraite. C'est oublier qu'actuellement un tiers seulement des personnes qui font valoir leurs droits à la retraite sont encore en emploi. Ce constat justifie de s'en tenir au principe selon lequel l'âge de la retraite ne peut servir de variable de réglage, tant que perdure le chômage de masse. Le récent rapport du Conseil d'Orientation des Retraites (COR) confirme le bien fondé de cette analyse, en rappelant que les mesures jouant sur l'âge de la retraite « supposent que les conditions permettant un allongement effectif de la durée d'activité professionnelle soient réunies sur le marché du travail ». Faute de quoi, elles conduisent « pour un grand nombre de travailleurs à la prolongation de situations de préretraite ou de chômage et, éventuellement, dans un certain nombre de cas, à des liquidations de pension sur des bases minorées ».

Quant aux formules de retraite « à la carte », elles risquent d'introduire en contrebande la logique de la capitalisation au sein de la répartition sous prétexte d'une « neutralité actuarielle » supposant que chacun retrouve exactement sa mise. Elles laisseraient l'individu seul avec lui-même, gérant comme il l'entend son capital de points et ses dates de départ, faisant totalement abstraction de ce minimum de règles communes sans lequel il n'y a pas de véritable répartition.

## **2. LA CAPITALISATION EST UN LEURRE**

Le discours officiel oppose la cigale dépensière de la répartition à l'épargne de la fourmi prévoyante. Comme si le fait d'acheter des titres financiers revenait à mettre de côté aujourd'hui les biens et les services que les retraités consommeront demain. L'économie ne fonctionne pas ainsi : il faudra de toute façon produire en 2040 ce que les retraités consommeront en 2040, quelle que soit la manière dont seront alors financées leurs retraites. Les autres arguments en faveur de la capitalisation ne valent pas mieux.

## **Une réclame peu convaincante**

Les avocats de la capitalisation faisaient valoir que celle-ci permet de bénéficier des meilleurs rendements financiers (au moins 5 % ou 6 %), tandis que la répartition s'alignerait sur la croissance du PIB (2 %). Ce raisonnement ne pouvait être généralisé : si certains revenus augmentent plus vite que le PIB, il faut bien que d'autres croissent moins vite. Toute progression du nombre de rentiers ne peut se solder que par une baisse du rendement ou par une austérité croissante pour les salaires, ce qui rend difficile de parler de solidarité intergénérationnelle. Enfin, cet argument a perdu beaucoup de son pouvoir de conviction avec le recul de la Bourse et la spectaculaire faillite d'Enron, dont les salariés n'ont pas perdu que leur emploi mais aussi leur retraite placée en actions de l'entreprise.

Pour d'autres, dont la candidat Chirac, des fonds de pension « à la française » permettraient de consolider la capitalisation des entreprises françaises, trop dépendantes des fonds de placement et des fonds de pension étrangers. Si tel est le cas, il ne fallait pas privatiser, ni déréglementer les mouvements de capitaux. Il y a là un bel aveu d'incohérence, et un symbole de la difficulté à mettre en place une politique industrielle franco-européenne. L'instauration de fonds de pension ne changerait rien à cette situation, dans la mesure où ils n'auraient aucune logique, ni obligation à se « placer français ». C'est d'autant plus vrai que d'autres partisans des fonds de pension font valoir qu'ils permettraient d'aller chercher de fortes rentabilités sur les marchés émergents. Les excellents résultats des grands groupes industriels et bancaires, ainsi que les grandes manœuvres de fusions et d'acquisitions dans lesquelles ils sont engagés – y compris dans le cas de groupes publics comme EDF ou France Télécom, par exemple en Argentine –, montrent qu'ils ne sont pas limités par leur disponibilité en capitaux.

## **Dangereux fonds de pension...**

La première raison de refuser les fonds de pension est qu'ils sont dangereux. Ils introduisent un élément fondamental de risque. Rien, en effet, ne garantit le maintien, sur chacune des 40 années à venir, de la rentabilité actuelle des placements financiers. La retraite va donc devenir une loterie, selon qu'on la prendra une bonne année ou une mauvaise. Si des revenus sont distribués en excédent de l'offre de biens et services, l'ajustement se fera par les prix. Mais le plus probable est que le cycle de vie des épargnants pour la retraite provoque une chute des cours boursiers. Contrairement au discours dominant, la capitalisation est en réalité bien plus mal placée que la répartition pour faire face à l'évolution démographique. Même l'OCDE est obligée de souligner ce danger (*Maintaining Prosperity in an Ageing Society*, 1998) : « A mesure que les membres des générations du baby boom partiront à la retraite dans 10 à 20 ans, ils auront probablement un comportement de vendeurs nets au moins pour une partie des titres accumulés durant leur vie de travail. La génération suivante est de moindre taille, et il existe donc une possibilité de baisse du prix des titres. De plus, et en raison également de la taille réduite de cette génération, le stock de capital augmentera plus vite que la force de travail, et ceci tendra également à faire baisser les rendements sur les actifs réels ; il existe donc une possibilité qu'au moment de la retraite, la génération du baby boom découvre que le revenu tiré des fonds de pension est inférieur à ce qui avait été prévu par simple extrapolation des tendances actuelles ».

La seconde raison de refuser les fonds de pension est qu'ils sont un ferment d'inégalités accrues. Dans une situation où le régime de base serait de fait gelé, et concurrencé par les incitations et exonérations en faveur des fonds de pension, seuls les hauts salaires pourraient utiliser pleinement les possibilités de capitalisation. L'épargne financière est déjà très inégalement répartie selon les catégories sociales et les revenus. Ainsi, elle est de loin la plus faible chez les employés et les ouvriers qui constituent plus de 57 % de la population active, et dont les taux de chômage sont plus élevés. Les salariés qui ont des carrières chaotiques ou à mi-temps, notamment les femmes, ne pourraient espérer accéder à une retraite à taux plein.

Le caractère facultatif de ces régimes aggraverait leurs effets discriminatoires, sous couvert de libre choix. Du coup, les tensions actifs-inactifs, que serait censée créer l'augmentation de la cotisation, se retrouvent sous une forme beaucoup plus nette, comme un conflit entre les actionnaires-retraités et les salariés. Il y a donc un risque majeur de différenciation sociale accrue, y compris chez les retraités. Sous prétexte d'anticiper des difficultés, on fabriquerait au contraire, avec les fonds de pension, de véritables bombes sociales à retardement

La troisième raison de refuser les fonds de pension est qu'ils représenteraient une soumission accrue à la finance. Toute l'expérience récente devrait conduire, au contraire, à limiter la finance et à l'encadrer. Une telle dépendance aurait des effets économiquement détestables, sous forme d'une croissance poussive et chaotique, d'une instabilité financière internationale accrue, et enfin d'une pression permanente aux réductions d'effectifs : les fonds de pension jouent bien souvent le rôle de cheval de Troie d'une *corporate governance* alignée sur des exigences de rentabilité maximale. La capitalisation servirait de ciment à une alliance sociale entre patrons, rentiers et franges supérieures du salariat, qui agirait dans le sens d'un creusement des inégalités et de l'exclusion.

### **... même à petite dose**

Faute de pouvoir passer à un système intégral de capitalisation, on cherche à l'introduire à dose homéopathique, de manière, nous dit-on, à combiner au mieux les avantages des deux systèmes. Le premier dispositif utilisé est le fonds de réserve, créé par la loi de financement de la sécurité sociale pour 1999, puis constitué en établissement public par la loi du 16 juillet 2001. Il est alimenté par une partie des excédents de la branche vieillesse, par la privatisation des caisses d'épargne, par une contribution sur les dépôts aux plans partenariaux d'épargne salariale volontaire (PPESV), et enfin par les recettes tirées des licences téléphoniques UMTS. Ses réserves devraient atteindre 13 milliards d'euros fin 2002.

Ces modes de financement sont révélateurs. La cotisation établie sur l'épargne salariale constitue un aveu : il s'agit bien, contrairement à ce qui est proclamé, d'un substitut à la retraite, sur laquelle on prélève une cotisation de 8,2 %, égale, par pure coïncidence, au taux de cotisation-vieillesse. Quant aux ventes des licences téléphoniques, elles viennent illustrer le caractère improvisé d'un qui n'aura pas tenu deux ans : les caprices de la Bourse ont divisé par 8 le prix des licences (4 milliards au lieu de 32, pour chaque opérateur) et l'on s'est alors tourné vers des privatisations d'autoroutes dans le Sud de la France !

Le fonds de réserve ne peut jouer qu'un rôle marginal dans le financement des retraites. Sa fonction principale est sans doute ailleurs. Quelle que soit sa portée réelle, sa mise en œuvre aura en tout état de cause modifié subrepticement le mode de financement des retraites, puisque rien n'empêche qu'une fois le fonds en place, il se substitue à la progression des cotisations. C'est la logique dite de la « cannibalisation », mais on pourrait aussi bien parler d'un effet « cheval de Troie » : il s'agit bien de faire passer en contrebande un tout autre projet consistant à faire reculer la cotisation (et donc la répartition) au profit d'une capitalisation qui n'ose pas dire son nom.

Une autre manière d'introduire de la capitalisation, c'est évidemment l'épargne salariale à laquelle un chapitre de cet ouvrage est consacré. Il suffit de rappeler ici l'avertissement du COR : un « développement excessif de formes de rémunérations non salariales et non soumises à cotisations sociales fragiliserait les régimes de retraite. Il est clair aussi que les encouragements à l'épargne sont négatifs pour les régimes de retraite lorsqu'ils s'accompagnent de larges déductions de cotisations à l'assurance vieillesse ». C'est exactement le risque de « cannibalisation » de la répartition que nous dénonçons depuis longtemps.

### **3. LA REPARTITION EST UN CHOIX POSSIBLE**

On dit souvent que les gouvernements successifs n'auraient pas eu le courage d'entreprendre les nécessaires « réformes ». Or, les réformes d'ores et déjà engagées, et notamment le plan Balladur de 1993, vont avoir des conséquences désastreuses : le taux de remplacement – autrement dit le niveau relatif de la pension moyenne par rapport au revenu moyen – devrait baisser de 20% d'ici à 2040. Alors que la France est présentée comme le seul pays d'Europe à ne pas avoir réformé son système de retraite, les comparaisons internationales montrent au contraire que notre pays figure parmi ceux où la baisse déjà programmée du niveau relatif des pensions est la plus forte.

#### **Deux règles du jeu pour sécuriser la répartition**

Premier principe : un modèle de croissance régulière implique que la part des salaires dans le revenu national soit portée à un niveau compatible avec le plein-emploi. Le schéma souhaitable est donc le suivant : dans une première phase, la part des salaires serait progressivement relevée de cinq points (la moitié de la baisse enregistrée depuis 1983). Ensuite serait instaurée une règle simple consistant à stabiliser cette part salariale, ce qui revient à dire que la masse salariale doit progresser au même rythme que l'activité économique.

Deuxième principe : les retraites doivent progresser au même rythme que le salaire net moyen, ce qui revient à dire que le taux de remplacement doit rester constant. Cette règle établit l'égalité intergénérationnelle, à l'inverse de l'indexation sur les prix instituée par la réforme Balladur, qui revient à exclure de plus en plus les retraités du partage des gains de productivité.

Si ces principes étaient respectés, l'augmentation du ratio retraités/actifs se traduirait par une élévation progressive du taux de cotisation, compatible avec une progression d'ensemble du pouvoir d'achat. Le régime de retraites par répartition pourrait alors, mieux que tout autre, accompagner les transformations de la société, sans la faire basculer un peu plus dans l'anarchie financière. Ce point de vue, que nous avons opposé en son temps au rapport Charpin, a reçu récemment l'aval du COR : « dans un contexte de croissance de productivité soutenue, une augmentation des taux de cotisations peut être compatible avec une croissance du revenu net des actifs, moindre que la croissance de la productivité mais significative ; elle peut ainsi soutenir largement la comparaison avec l'évolution du revenu net des actifs durant ces dernières décennies. Ce schéma peut alors être considéré comme équitable car permettant une évolution du niveau de vie des actifs et des retraités même s'il correspond à une dégradation du rendement des transferts pour chaque génération.»

#### **Faire un choix de société : mieux répartir les revenus**

Le financement des retraites est surtout une question de répartition des richesses. A moins de programmer leur paupérisation systématique, l'augmentation relative du nombre de retraités implique logiquement une augmentation de leur part dans le revenu national, quel que soit d'ailleurs le système de retraites. Si les règles que nous préconisons sont respectées, la part des retraites devrait ainsi passer de 12% aujourd'hui à 18,5 % du PIB en 2040. Cette évolution s'accompagnerait d'une augmentation de 15 points du taux de cotisation lissée sur 40 ans, soit 0,37 point par an. On le voit, les présentations alarmistes ne sont pas de mise et il est difficile de croire qu'une telle ponction suffirait à mettre par terre toute l'économie. Cette augmentation de 6,5 points de la part des retraites dans le PIB doit être d'autant plus relativisée que le poids des pensions s'est accru de plus de 7 points entre 1960 et 1998, passant de 5% à plus de 12% du PIB, sans qu'ait été enregistré une quelconque « révolte des actifs ».

Les modalités pratiques du schéma proposé ici doivent faire l'objet de négociations régulières, tous les cinq ans par exemple, qui introduiraient des éléments de planification sociale dans la répartition des revenus. Les choix de la société pourraient alors s'effectuer dans une transparence plus grande, y compris dans leur dimension conflictuelle. C'est dans ce cadre que pourrait être posée la nécessaire harmonisation entre public et privé. L'injustice instaurée dans le privé ne sera pas tempérée par la mise en place d'une injustice du même ordre à l'encontre des retraités du public. L'ajustement doit se faire par le haut, après abrogation des mesures de 1993, autour d'une règle commune postulant un partage équitable des richesses à venir : à savoir le maintien dans le futur de la parité actuelle des niveaux de vie entre actifs et retraités. Cela implique notamment un retour aux 37,5 annuités de cotisations pour tous, une opération réalisable, puisque le COR estime son incidence sur les besoins de financement à 0,3 point de PIB, ce qui est négligeable.

La discussion sur les retraites est donc indissociable de la question de la répartition des revenus. Si on fait de nouveau baisser la part des salaires, aucune « réforme » des retraites ne pourra éviter un appauvrissement relatif des salariés, qu'ils soient actifs ou retraités. Une série de variantes réalisées par l'OFCE à la demande du COR montre en sens inverse qu'une augmentation de la part des salaires a des effets neutres sur le fonctionnement global de l'économie si elle est compensée par une baisse des dividendes. On retrouve ainsi l'idée que la menace pesant sur les retraites vient plus de la ponction opérée par les revenus financiers que de la démographie.

### **Pour en savoir plus**

Fondation Copernic, *Les retraites au péril du libéralisme* (3<sup>ème</sup> édition), Syllepse, Paris, 2002.

Conseil d'orientation des retraites, *Retraites. Renouveler le contrat social entre les générations : orientations et débats*, Paris, Premier ministre, 2001. <<http://hussonet.free.fr/cor2001.pdf>>

Jean-Michel Charpin, *L'avenir de nos retraites*, rapport au Premier ministre, Commissariat général du plan, Paris, La Documentation française, 1999. <<http://hussonet.free.fr/charpin.pdf>>