



Jean Paul Gires
Directeur
Cardif

Des simulations chiffrées précises montrent aujourd'hui les limites des retraites par répartition. L'enjeu de la retraite par capitalisation est d'ampleur nationale : les ménages devront faire un effort d'épargne longue, mais l'État et les entreprises devront les y aider.

L'enjeu des retraites

La prise de conscience de la tendance à la baisse du rendement des retraites est apparue au début de la décennie 1980. La fin du baby-boom, à partir de 1973, progressivement considérée comme structurelle, en a été le premier élément. Dès 1979, un colloque des organismes spécialisés enregistrait le phénomène ; cependant, l'importance de l'enjeu pour la vie de la cité n'a été prise que lentement en considération, au cours d'un long processus social de maturité.

Ce n'est qu'en 1991 que le Premier ministre officialise le phénomène, publie des projections à 2010 et à 2040, et propose la mise en place de fonds d'épargne collective en capitalisation (1). Les premières réformes des régimes obligatoires n'apparaî-

tront qu'en 1993 et 1994 pour la CNAV et pour les deux fédérations de régimes complémentaires, l'Arrco et l'Agirc.

Les projets successifs de fonds de pension à partir de 1991 et les débats parlementaires sur l'épargne retraite, aboutissant au vote de la loi Thomas du 25 mars 1997, ont largement contribué à cette meilleure connaissance des problèmes d'équilibre des retraites par répartition, en soulignant la nécessité pour les salariés de se constituer des revenus de remplacement compensatoires.

La problématique de l'épargne retraite ne porte pas sur l'épargne au sens général ni sur la gestion d'éléments du patrimoine, mais sur la constitution de revenus complémentaires récurrents. La retraite des salariés se définit comme un ensemble de flux

1) Livre blanc sur les retraites, *La Documentation française*, avril 1991, page 166.

Épargne retraite : aux revenus réguliers constitués par les salaires pendant la vie active se substituent, à la prise de retraite, des revenus de remplacement, les pensions, pendant toute la durée de vie du retraité et de son conjoint (réversion). L'épargne retraite a dès lors comme finalité de compenser la baisse attendue du rendement des pensions.

La baisse des taux de remplacement

Quelle est l'importance de cette baisse attendue ? Le premier sinon le principal indicateur est celui du taux de remplacement, c'est-à-dire le rapport entre le montant de la retraite le jour de la liquidation et le dernier salaire.

- Première observation, les taux de remplacement ont déjà commencé à baisser, sans que les salariés en soient bien conscients. C'est ainsi que le taux de remplacement de l'ensemble des cadres Agirc est passé, entre 1990 et 1995, de 66 à 61 % (2).
- Les taux de remplacement actuels et leur évolution ont fait l'objet de différentes études qui donnent, dans l'ensemble, des résultats très homogènes à hypothèses comparables ①. Le taux de remplacement

① Taux de remplacement de quatre catégories de salariés

Catégories	Salaire brut en fin de carrière	Taux de remplacement au départ à la retraite				
		Actuel	En 2006	En 2016	En 2026	En 2036
Ouvrier	100 000 francs	80 %	74 %	68 %	67 %	65 %
Employé	200 000 francs	72 %	66 %	61 %	59 %	57 %
Cadre moyen	400 000 francs	59 %	55 %	49 %	47 %	45 %
Cadre supérieur	800 000 francs	51 %	48 %	42 %	40 %	37 %

Source : Cardif, Actuariat.

② La baisse progressive des revalorisations des retraites

Indice	Indice Insee (Hors tabac)	Sécurité sociale Revalorisation	UNIRS	AGIRC
			Valeur de service du point	
au 1 ^{er} janvier 1990	100	100	100	100
au 1 ^{er} juillet 1997	115,63	109,60	109,15	106,15

Source : Cardif, Actuariat.

est bien entendu d'autant plus faible que le salaire est élevé.

Ainsi, l'ouvrier actuellement âgé de 45 ans aura, lorsqu'il partira à la retraite dans vingt ans, un taux de remplacement en baisse de $80 - 68 = 12$ points, soit une baisse de pouvoir d'achat de 15 %.

Le cadre supérieur actuellement âgé de 45 ans aura à son départ un taux de remplacement de 42 %, au lieu de 51 %, soit une baisse de pouvoir d'achat de 18 %. Celui âgé de 25 ans, partant à la retraite en

(2) Agirc, «Le point de la retraite des cadres», 1997, p. 13.



Épargne : objectif retraite

2036, aura un pouvoir d'achat inférieur de 27 % à son alter ego partant actuellement à la retraite. Le taux de remplacement le plus menacé sera celui des cadres ayant une carrière très progressive.

Les problèmes de financement de la répartition devenant de plus en plus aigus, il est fortement probable que les retraites de cadres supérieurs seront les moins soutenues dans les arbitrages qui devront être pris dans les années à venir pour chercher à limiter l'évolution à la baisse des rendements de la répartition.

L'Agirc, en reprenant la gestion des régimes de cadres supérieurs dits TC, a d'ailleurs créé un décompte annuel de points acquis sur la partie de salaire dépassant quatre plafonds de la Sécurité sociale. Ces points ont actuellement la même valeur de service que ceux de la retraite TB, acquis à partir de la part des salaires comprise entre un et quatre plafonds. Il est probable que cette double comptabilité pourrait permettre par la suite de différencier les valeurs de service des deux catégories de points.

(3) Agirc, «Le point de la retraite des cadres», 1997, p. 8.

(4) Panorama de l'épargne financière en France, *Bulletin du CIEC*, septembre 1997, p. 2.

③ Projections pour un cadre partant à la retraite avec un salaire en fin de carrière de 800 000 francs

Départ à la retraite à 65 ans en :	au départ	Taux de remplacement à 75 ans (+ 10 ans)	à 85 ans (+ 20 ans)
1996	51 %	46 % (- 10 %)	42 % (- 18 %)
2006	48 %	43 % (- 10 %)	41 % (- 15 %)
2016	42 %	40 % (- 5 %)	39 % (- 7 %)
2026	40 %	38 % (- 5 %)	37 % (- 8 %)

Les taux de remplacement ci-dessus sont «bruts» (avant prélèvements sociaux). Source : Cardif, Actuariat.

④ L'impact de l'effort d'épargne sur le taux de remplacement

Catégories	Taux de remplacement au départ à la retraite			
	Actuel	En 2016	En 2036	
Ouvrier	80 %	76 %	82 %	Avec 6 % par an d'épargne retraite
		68 %	65 %	Sans épargne retraite
Cadre supérieur	51 %	49 %	50 %	Avec 6 % par an d'épargne retraite
		42 %	37 %	Sans épargne retraite

Source : Cardif, Actuariat.

Comment aménager la loi sur l'épargne retraite ?

L'application de la loi sur l'épargne retraite, votée en mars 1997, est suspendue du fait de la non-publication des décrets d'application et de souhaits d'aménagements des pouvoirs publics. Les déclarations successives du gouvernement laissent à penser que les modifications porteraient principalement sur les dispositions «qui peuvent porter atteinte aux régimes de répartition». Quels pourraient être ces aménagements ?

- Le principal concernerait l'exonération de l'abondement aux charges sociales ; le principe même de cette exonération a fait l'objet de contestations. Des solutions ont déjà été proposées, en particulier

pour réserver l'exonération aux seuls abondements à caractère obligatoire.

- L'exonération fiscale des versements, à hauteur de 5 % de revenu ou encore de 20 % d'un plafond de Sécurité sociale, serait considérée comme trop élevée.

- Le caractère non obligatoire de l'abondement pour l'entreprise est aussi contesté par certains.

- Différentes modalités de nature sociale, comme la possibilité de mettre en place un plan par décision unilatérale de l'entreprise, au-delà d'un délai de négociation de six mois ou à défaut de représentation syndicale, pourraient faire l'objet d'ajustements.

Les pensions se dégraderont également au cours de la vie du retraité

Le montant de la retraite obtenu par le retraité au moment de son départ est appelé par la suite à baisser en termes de pouvoir d'achat, du fait de la baisse attendue de la valeur de service des points de retraite par rapport à l'inflation. Cette évolution a elle aussi déjà commencé ②.

Pour une retraite moyenne de cadre, composée pour 39 % de la retraite de la Sécurité sociale, 24 % de la retraite Arrco (UNIRS), 37 % de la retraite Agirc (3), l'indice au 1^{er} juillet 1997 serait de 108,2, soit une perte du pouvoir d'achat de 6,4 % par rapport à 1990. Les projections pour un cadre supérieur partant à la retraite avec un salaire de fin de carrière de 800 000 francs sont également éloquentes ④.

Le rôle de l'épargne retraite

Que faire pour compenser cette baisse progressive de rendement ? C'est bien là l'objectif de l'épargne retraite : aider les générations successives de salariés à conserver autant que possible, lors de leur retraite, les taux de remplacement actuels, ou tout au moins à se protéger d'une érosion trop forte.

Les réformes passées et futures des régimes de répartition ont utilisé et utiliseront un ensemble de moyens à caractère contraignant : augmentation des taux d'appel de cotisation, sans création de points nouveaux correspondants ; modifications des modes de calcul permettant d'ajuster à la baisse les prestations ; suspension ou réduction des taux de revalorisation. Le relèvement des taux de cotisations génératrices de points serait par contre difficile à utiliser, tant est forte l'aversion à une augmentation des prélèvements obligatoires. Dès lors, comme le faisait apparaître le Livre blanc, l'épargne retraite facultative est bien, un outil social et financier déterminant à mettre à la disposition des salariés du secteur privé.

Épargne : objectif et effort. L'effort d'épargne pour compenser la baisse des retraites par répartition devrait être de l'ordre de 6 % du revenu des ménages salariaux, quelles que soient les catégories ④.

Cet effort est-il compatible avec la capacité d'épargne des ménages ? Le taux d'épargne financière, c'est-à-dire la part du revenu disponible brut des ménages employée par ceux-ci pour leur accumulation financière, a été de 8,1 % en 1995, de 6 % en 1996, de 6,5 % au premier semestre 1997 (représentant un flux de 373 milliards de francs en équivalent annuel) (4).

Les ménages salariaux ont ainsi la capacité d'orienter une partie de leurs ressources vers une épargne retraite longue.

Le soutien de l'État : une ardente obligation

Cependant, cet investissement venant en concurrence avec les autres produits d'épargne, tous plus ou moins rapidement liquides, l'effort de constitution d'un revenu récurrent différé, c'est-à-dire d'un complément de pension, suppose un soutien de la collectivité.

Il s'agit en effet d'un problème national, qui dépasse le cadre de telle ou telle catégorie sociale et qui concerne quatorze à quinze millions de salariés ; et d'un problème de très long terme, identifié au moins jusqu'à l'horizon 2040.

Les salariés les plus touchés sont les plus jeunes, qui ont, malheureusement, la plus faible capacité d'épargne.

L'État ne peut pas se désintéresser du problème ; son encouragement passe par un avantage fiscal et social sur les versements, c'est-à-dire au moment de l'effort d'épargne ; les prestations servies étant par la suite imposées et taxées normalement comme des pensions.

L'entreprise, lieu de légitimité pour les salariés pour la constitution des revenus différés de retraite, a le devoir moral d'encourager par un abondement un tel effort d'épargne sur le long terme.

Les contraintes sont certes importantes et, en premier lieu, celle de préserver le bon fonctionnement des régimes par répartition. Il faut donc trouver des ajustements consensuels pour résoudre définitivement un problème désormais parfaitement connu et qui va continuer à s'aggraver si rien n'est fait concrètement. ■