

Réforme des retraites : le temps de repenser notre modèle est venu



CERCLE ORION

Vers un modèle par capitalisation collective et publique ?

En ce début 2023, la France est de nouveau divisée sur ce dossier si sensible des retraites. Les appels à la grève et aux mobilisations continuent, une majorité significative de Français reste opposée à la réforme proposée par le gouvernement, et les débats parlementaires sont de plus en plus chaotiques, à la frontière du tolérable pour une démocratie digne de ce nom. Lorsqu'en une décennie, le pays a déjà dû faire face à plusieurs réformes de ce système de retraite par répartition, sans arrêt pour rallonger les durées de cotisations ou d'âge légal de départ, sans pour autant trouver un équilibre pérenne, une réflexion sur l'essence même du modèle français par répartition s'impose.

Par Jonathan GALBRUN

AXE PHARE "ACTION PUBLIQUE & CITOYENNETE"

Le budget consacré aux pensions de retraite est le plus important de la protection sociale et s'élevait à 331,6 milliards d'euros en 2020. Pourtant, ce système qui a probablement fait la vertu de la France à une certaine période est désormais sous la menace d'un déficit structurel, et s'il ne l'est pas, il pourrait l'être étant donné le principe même du modèle par répartition.

A part imaginer une nation dans laquelle la population s'agrandirait à l'infini et dans laquelle la pyramide des âges et le ratio actifs / retraités resterait toujours à l'équilibre, ce système a une limite par construction, et fait l'objet de réformes successives qui ressemblent plus à des rustines ou des pansements provisoires et récurrents plutôt qu'à une vraie solution permettant de pérenniser un modèle, tout en garantissant les importants principes d'égalité, de liberté et de solidarité comme fondements.

Cette incapacité de nos dirigeants et nos élites à se projeter sur ce sujet, probablement reflet d'un manque de vision long-terme des Français eux-mêmes sur notre système, ont toujours mis hors de la table toutes réflexions de fond pour repenser et se choisir un modèle sain et vertueux pour les générations futures...

Dans ce contexte, pourquoi ne pas proposer ni plus ni moins qu'un changement progressif vers un fonds souverain de retraite ? Le principe du système par capitalisation, tout en garantissant les principes forts que notre modèle social et sociétal souhaite incarner puisque cette capitalisation serait gérée par la collectivité elle-même. D'ailleurs, pourquoi ne pas en faire l'objet d'un référendum pour lier les Français à leur destin en la matière ?

Le modèle de fonds souverain norvégien

Seul exemple en Europe, le fonds de pension gouvernemental global (*Statens pensjonsfond Utland*) a été mis en place, dans sa forme initiale, en 1990. Le fonds a été créé pour financer à terme les retraites et est, avec un montant total d'actifs évalué fin 2022 à 1 148 milliards d'euros, le premier fonds souverain au niveau mondial. Le montant géré par le fonds

correspond à l'équivalent de 210 000 euros pour chaque Norvégien. Pour rappel, le PIB du pays s'élevait à 461 milliards d'euros en 2022, soit à peine plus d'un tiers de l'argent géré par ce fonds.

Ses investissements et possessions se répartissent actuellement entre 62,5% d'actions, 35,3% d'obligations et 2,3% de capital immobilier. Le fonds est actuellement investi dans plus de 9 000 sociétés (dont près de 180 en France), réparties dans 75 pays.

A long terme, tous les chiffres montrent que les Norvégiens s'enrichissent significativement grâce à leur fonds de réserve public. Depuis 1998, le *Government Pension Fund Global* a un rendement brut de 5,8%, avant inflation, et net de 3,6%, inflation déduite. Le gouvernement norvégien a placé 75 000 euros par habitant dans un fonds qui a encaissé des dividendes et généré des plus-values potentielles représentant 90 000 euros par personne, inflation déduite. L'opération est largement gagnante pour la population, avec une mise initiale plus que doublée.

Il est vrai « *qu'avec des si, on mettrait Paris en bouteille* », un simple exercice de pensée nous permet néanmoins de relativiser l'impact sur notre système actuel si de telles mesures avaient été prises en France suffisamment tôt.

Les Français propriétaires de leur avenir via un fonds souverain

Le temps a malheureusement effacé de la mémoire des Français que nous avons justement eu le lancement d'un modèle équivalent avec le Fonds de réserve des retraites (FRR). L'échec de ce projet illustre bien notre manque d'anticipation, dans un pays qui a du mal à se projeter à moyen ou long terme sur ce sujet. Ce fonds public, mis en place par Lionel JOSPIN à la fin des années 1990, a accumulé 380 euros par habitant. C'est 6 fois moins que ce qui était prévu et 600 fois moins que le fonds de réserve norvégien. Comme nous l'apprend Nicolas MARQUES dans une analyse parue dans *La Tribune*, au lieu d'être alimenté chaque année afin d'atteindre la cible de 150 milliards d'euros en 2020, le FRR a été sous-alimenté en dépit d'excellentes

performances financières. Au lieu de respecter l'objectif du fonds, l'Etat l'a vidé prématurément pour rembourser une partie de la dette sociale ou colmater les déséquilibres de l'assurance maladie, affectations sans rapport avec la mission originelle du fonds. En dépit du comportement inconstant de l'Etat, le FRR n'a pas failli à sa mission d'un point de vue qualitatif. Sa performance annualisée ressort à 4,7% par an depuis fin 2010. Sur cette période, le fonds de réserve a créé 14 milliards d'euros de richesse collective par rapport au coût de la dette française, en dépit d'une allocation défensive liée aux retraits discrétionnaires de l'Etat.

Au-delà même du calcul financier donc qui paraît évident compte tenu de l'historique déjà long, crises incluses, des fonds norvégien et de ce FRR, la deuxième utilité que la France pourrait y trouver est le soutien de sa souveraineté économique et financière.

En effet, avec environ 6 000 milliards d'euros de patrimoine financier des ménages en France fin juin 2022, selon les chiffres de la Banque de France, les Français restent puissants financièrement en termes d'épargne. Cette somme difficile à se représenter est près de deux fois supérieure à la dette publique, et près de trois fois supérieure à l'ensemble de la capitalisation boursière des entreprises du CAC40.

Pourtant, le CAC40 est lui possédé entre 40 et 50% par des investisseurs étrangers, signifiant qu'une part significative des bénéfices produits par nos entreprises échappent aux Français et alimentent la richesse, et notamment les retraites, de certains autres pays. Le même constat peut être fait sur notre dette publique, elle-même détenue pour près de la moitié par des investisseurs étrangers. Rien de problématique en soit, mais il est vrai qu'en cas de crise ou de défiance quelconque financière, politique ou géopolitique, qui concerne la France directement ou bien un pays détenteur de nos actifs, la dette française comme certaines de nos entreprises cotées pourraient subir des désagréments et donc des surcoûts ou des déboires sur les marchés financiers à cause d'une trop grande proportion de fonds étrangers finançant nos industries et nos besoins vitaux.

Pourquoi ne pas donc saisir ce double enjeu retraite / souveraineté financière, pour considérer consciencieusement cette idée de fonds souverain de retraite ?

La bascule vers un modèle hybride, mélange de fonds souverain et de répartition...

Cependant, il est vrai que le modèle par répartition actuel français, a le mérite de pouvoir mieux répartir la distribution des pensions de retraites parmi les ayants droit, à la différence d'un modèle privé par capitalisation. C'est en effet le revers de la médaille du modèle anglo-saxon et particulièrement américain d'avoir un modèle qui tend à accroître les inégalités sans avoir d'intervention étatique au milieu pour réduire l'inertie lors de la retraite, ce qui n'est pas forcément le choix des Français socialement.

Disposer alors de ce fonds par capitalisation, mais en gardant une gestion et une administration par l'Etat, permettrait en effet de bénéficier de l'avantage d'un modèle capitalistique avec celui de l'intervention d'un état afin de mieux répartir les fruits collectifs pour s'assimiler au modèle actuel Français.

De plus, imaginer un modèle hybride, en tout cas dans un premier, pour progressivement basculer vers de plus en plus de capitalisation paraît tout à fait pertinent et réalisable.

Se lancer dans la constitution d'un fonds souverain pourrait s'articuler autour d'incitation fiscale ou d'appel à l'épargne publique pour cette cause noble devant la manne financière que représente le patrimoine financier des Français.

Ces 6 000 milliards d'euros, dont 1 827 milliards d'euros en Assurances Vie et 700 milliards d'euros sur les comptes courant à fin juin 2022 selon la Banque de France, pourraient être fléchés pour alimenter un fonds souverain et lui permettre de lever de la dette par exemple pour profiter à l'ensemble.

Le réel changement idéologique et philosophique du fonds souverain par rapport au modèle par répartition, est celui de chercher à créer de la valeur au fil du temps pour pouvoir la répartir, plutôt que de transférer et redistribuer notre propre valeur pour une année donnée. ■

Nos recommandations

pour repenser le système de retraite français et assurer sa pérennité et sa justice sociale

Pour un référendum sur l'idée d'un modèle de fonds souverain dédié au système de retraite des Français

Pour une politique incitative de redirection de l'épargne des Français pour servir un modèle pérenne et garantir une souveraineté financière