

REPARTITION VERSUS CAPITALISATION : QUELS SYSTÈMES DE FINANCEMENT DES RETRAITES ?

Compte-rendu réalisé par **Camille Poncelet**, Professeure dans l'académie de Versailles.

Intervenants :

- **Anne Lavigne**, Responsable des études au Conseil d'orientation des retraites (COR)
- **Philippe Trainar**, Professeur titulaire de la chaire Assurances du CNAM, Directeur de la Fondation Scor pour la Science.

Le choix d'un système de financement des retraites est financier et politique : le système par répartition n'est pas un système stable en soi, parce qu'il repose sur des notions conflictuelles d'équité ; le système par capitalisation en oubliant la solidarité augmente les inégalités. Un mix des deux systèmes serait-il la solution ?

DES CHOIX SOUS CONTRAINTES

Des contraintes économiques

Baisse tendancielle du ratio socio-démographique : En 1990, le ration $\frac{\text{Nb d'actifs}}{\text{Nb de retraités}}$ est égal à 4,0 contre 1,7 en 2017.

Des contraintes politiques

Dans le système par répartition, la part de la richesse que la collectivité octroie aux pensions se traduit dans le montant du solde financier des dépenses publiques. La hausse des dépenses de retraite, dans un PIB qui stagne, révèle des choix financiers et de justice sociale.

Dans le système par capitalisation, l'encouragement au placement privé (via l'assurance-vie) par une fiscalité accommodante peut-il être la solution au risque de dérive du poids grandissant du financement collectif des retraites ?

QUELS RISQUES APPARAISSENT SELON LES CHOIX FAITS EN TERMES DE FINANCEMENT DES RETRAITES ?

Quel que soit le système de financement des pensions de retraite, le risque se traduit par le fait que ce qui est versé pour la retraite n'est pas ce qui sera reversé au moment de la retraite.

Risque pour le système par répartition

Le taux de rendement interne (TRI) du système de retraite compare les prestations reçues tout au long de la retraite à l'ensemble des contributions versées durant la vie active. Le TRI des cotisations retraite est d'environ 2,3; il correspond au taux d'intérêt

moyen auquel auraient dû être placées les cotisations pour obtenir une rente égale aux prestations versées par le système de retraite.

- **L'indexation** : l'indexation des pensions sur les prix plutôt que sur les salaires est un facteur de la baisse du TRI quand l'évolution des salaires est favorable par rapport à celle des prix ; cette baisse du TRI est cependant moins marquée quand la croissance économique est faible.

Risque pour le système par capitalisation

- **La volatilité de la rémunération des facteurs de production** : la rémunération du capital est plus volatile que celle du travail.

Risques communs aux deux systèmes

- **Le risque de choc démographique** : un choc sur la population (hausse de l'espérance de vie, baisse du taux de fécondité) se traduit dans la fonction de production (à cause de la complémentarité capital/travail) par un choc sur le rendement du capital.
- **Le risque de placement** : dans un système par capitalisation, c'est sur l'épargnant que repose le risque de variabilité du montant de sa pension future; dans le système par répartition, c'est certes sur le cotisant mais in fine sur le contribuable que repose ce risque.
- **Le risque de taux d'intérêt** : quel que soit le système, comment faire fructifier un capital quand le taux d'intérêt est quasi-nul et pour longtemps ? Par ailleurs, comment servir un niveau stable de pension quand le taux de rendement est tributaire du contexte économique ?
- **L'équité** : la recherche de la solidarité pour plus d'équité intergénérationnelle est totalement absente du système par capitalisation. Le système par répartition, contraint par les évolutions démographiques a un TRI qui après avoir été attractif est de moins en moins favorable aujourd'hui. Les inéquités intra-générationnelles ne diminuent que faiblement aussi bien en termes démographiques (écart d'espérance de vie) que social et de genre.

En conclusion, aucun des deux systèmes ne résout les problèmes de l'autre. La solution proposée dans le rapport Delevoye de juin 2019 passe par un système à point qui pose le problème majeur de la valeur du point, problème, là encore, tant financier que politique.

BIBLIOGRAPHIE :

- Cette thématique rejoint notamment le programme d'économie approfondie de SES à retrouver sur [Melchior](#) :
- [4 pages de synthèse](#) du dernier rapport annuel du Conseil d'Orientation des Retraites
- Le taux de rendement interne du système de retraite français : quelle redistribution au sein d'une génération et quelle évolution entre générations ? *Economie et Statistique*, 2015, 481-482 pp. 77-95 [L'article explore à l'aide du modèle de micro-simulation, Destinie2, les redistributions horizontales et verticales intra- et inter-générationnelles, pour les générations de 1950 à 1980.]. Source : https://www.persee.fr/doc/estat_0336-1454_2015_num_481_1_10630: [Yves Dubois](#) & [Anthony Marino](#)