

CAPITALISATION ET RÉPARTITION

PURES OU IMPURES

LES RÉGIMES MIXTES DE RETRAITE AU TRAVERS D'EXPÉRIENCES ÉTRANGÈRES

PAUL MAILLARD*

ELYSEES-FONDS

La préparation de mécanismes collectifs ou semi-collectifs, générateurs de ressources de remplacement au profit de ceux qui sont empêchés, par l'âge, de continuer à exercer une profession dont ils tiraient l'essentiel de leurs moyens de subsistance s'est généralisée en cinquante ans approximativement de 1890 à 1945 dans tous les pays économiquement développés.

233

Après cette première période, les constructions ont été étendues, parfois renforcées en particulier dans les vingt à trente ans qui ont suivi.

Cette élaboration, par étapes successives, aussi bien que la culture de chaque pays, les besoins des populations concernées, les capacités ou les nécessités instantanées des économies locales, ou encore les préoccupations des parties intervenant dans cette édification, ont entraîné le recours à des techniques très différentes.

Inévitablement les évolutions contrastées mais aussi parfois convergentes des réalisations de chaque pays ont fait naître des discussions nombreuses. Simples controverses intellectuelles et études comparatives ou recherches d'améliorations, ces débats très envahis par la passion perdent fréquemment de la relative sérénité pourtant nécessaire à l'analyse et à la compréhension de chaque point particulier pour en mesurer la portée et l'utilité dans la construction technique.

* Auteur de plusieurs ouvrages consacrés à l'épargne salariale notamment : *« Votre retraite ? Régimes de base, épargne salariale, régimes complémentaires. En France et dans neuf pays étrangers »*. Castelfange Diffusion ; *« Comment financer votre retraite »*, éd. Dunod.

Capitalisation/répartition

En France, les débats les plus vifs depuis quelques années se sont focalisés sur ce qui peut apparaître comme deux techniques opposées de financement des systèmes.

L'une et l'autre, abusivement parées de tous les vices ou de toutes les qualités, sont parfois présentées comme susceptibles de résoudre tous, ou presque tous, les problèmes posés par la maturation des systèmes alors qu'en réalité la technique de la répartition comme celle de la capitalisation, puisque c'est d'elles qu'il s'agit, ne sont essentiellement que des modalités de financement des prestations.

Choisir l'une plutôt que l'autre peut faciliter certaines opérations ou s'adapter mieux à certains besoins.

Aucune ne dispose par elle-même ou ne présuppose obligatoirement des règles précises d'attribution ou d'acquisition des droits, de revalorisation ou non des prestations au fil des ans. Aucune ne peut réellement se targuer d'apporter à coup sûr et sans modification, au moins occasionnelle de ses règles, des garanties ou une sécurité absolue aux cotisants qu'ils trouveront des droits « honorés » au bout d'une certaine durée de cotisations ni aux bénéficiaires de prestations que celles-ci seront maintenues.

Toutes ces précisions qui personnalisent un régime, qui font que le régime français diffère de l'italien ou de l'allemand sont apportées dans le règlement du régime.

Dans une très large mesure au moins au plan des principes elle sont indépendantes du mode de financement choisi.

Mais que sont en matière de retraite la répartition et la capitalisation ? Ne s'agit-il vraiment que de deux approches différentes du même problème : se donner les moyens de procurer un revenu de remplacement à des gens qui ne travaillent plus ? Ces deux approches sont-elles exclusives l'une de l'autre ou peuvent-elles cohabiter ?

Il n'est pas question de s'étendre longuement sur des définitions qui sont maintenant bien connues mais simplement de rappeler que, au moins en théorie :

— La capitalisation peut s'analyser comme un pré-financement des montants qui seront payés plus tard sous forme de retraites. Par des cotisations non dépensées mais mises en réserves et placées auxquelles s'ajoutent les produits du placement on constitue en quelques années ou en quelques dizaines d'années un capital. Après le départ en retraite le capital placé continue à produire (revenus et plus-values) et, dans certains cas peut lui-même être utilisé petit à petit pour payer les retraites, par exemple si les revenus qu'il procure ne suffisent pas.

— la répartition instaure au contraire un cycle court sans phase d'attente

ni constitution de pré-financement. Il s'agit d'un financement instantané. Les sommes reçues par l'institution de retraites sont immédiatement reversées aux bénéficiaires de pensions.

Voilà les caractéristiques essentielles des deux techniques et donc des deux types de régimes considérés sous l'angle de leurs moyens de financement.

Il serait possible de s'en tenir à cette approche si les régimes de retraites étaient tous des régimes « purs » sans aucune tentation, ou obligation pratique ou prudentielle, de toucher un peu de la technique de l'autre type.

Mais l'on voit fréquemment des régimes par répartition se doter de quelques réserves, même si elles sont généralement faibles et des régimes par capitalisation s'autoriser à servir des prestations alors que le montant de celles-ci n'est pas toujours encore parfaitement garanti par un capital préalablement constitué. Même si ce cas est plus rare que le précédent, il existe. A partir de quel niveau de réserves exprimé en années de prestations ou de cotisations abandonne-t-on la répartition pour basculer dans la capitalisation ? Quelle est l'importance des prestations et leur durée qu'un régime par capitalisation peut servir sans devoir changer d'appellation même s'il n'a pas constitué les réserves correspondantes, notamment au démarrage.

235

La construction mixte de presque tous les systèmes pris dans leur continuité

L'on voit que la répartition et la capitalisation peuvent être amenées à cohabiter. C'est immédiatement évident lorsque l'on regarde tous les systèmes d'ensemble de retraite imaginés par les pays qui nous entourent.

Presque partout l'on retrouve une retraite de base fonctionnant le plus souvent et de façon largement dominante en répartition. Presque partout cette retraite de base est complétée par une retraite complémentaire, obligatoire ou non, qui le plus souvent fait appel pour son financement à la technique de la capitalisation.

Pour le système d'ensemble d'un pays donné la juxtaposition des techniques de financement est d'usage courant, et ne pose apparemment pas de problème majeur.

Quelles sont dans ce cadre les constructions mises en place pour les salariés des entreprises dans quelques pays ?

En Suisse

Ce pays est l'inventeur (ou du moins le seul à l'avoir inscrit dans sa constitution fédérale et ce dès 1972) de la désormais célèbre formule des

3 piliers :

- une retraite de base obligatoire par répartition d'un niveau moyen liée à l'activité professionnelle ;
- des retraites complémentaires obligatoires préparées avec l'aide de l'entreprise en capitalisation à l'extérieur de celle-ci ;
- une épargne individuelle pour laquelle aucun encouragement n'est prévu pour le développement de la participation financière des salariés.

En Allemagne

Une retraite de base obligatoire par répartition d'un très bon niveau liée à l'activité professionnelle :

- des retraites complémentaires facultatives le plus souvent préparées par capitalisation, encore qu'il faudra analyser plus précisément la technique particulière de l'inscription en comptes dans les livres de la société (book-keeping) qui recueille entre 60 % et 70 % des plans de retraites complémentaires. Il y a aussi possibilité pratiquement délaissée par tous de préparer une retraite complémentaire par répartition ;
- une épargne individuelle parfois aidée par l'entreprise sans que cette épargne salariale soit autant encouragée qu'elle l'est en France.

236

Au Luxembourg

Une retraite de base obligatoire par répartition d'un très bon niveau liée à l'activité professionnelle :

- des retraites complémentaires facultatives le plus souvent préparées par capitalisation encore que comme en Allemagne la technique du « book-keeping » soit très utilisée (près de 95 % des promesses de pensions complémentaires si l'on fait la somme des deux techniques de « book-keeping » autorisées) ;
- une épargne individuelle pour laquelle aucun encouragement n'est prévu pour le développement de la participation financière des salariés.

En Hollande

Une retraite de base obligatoire par répartition d'un niveau plutôt faible sans lien avec l'activité professionnelle mais dépendant de la durée de résidence dans le pays :

- des retraites complémentaires facultatives préparées avec l'aide de l'entreprise en capitalisation à l'extérieur de celle-ci ;
- une épargne individuelle pour laquelle aucun encouragement n'est prévu pour le développement de la participation financière des salariés.

En Belgique

Une retraite de base obligatoire par répartition d'un niveau moyen liée à l'activité professionnelle :

— des retraites complémentaires facultatives préparées avec l'aide de l'entreprise en capitalisation à l'extérieur de celle-ci, la technique inspirée du book-keeping pratiqué en Allemagne a été interdite en 1976 ;

— une épargne individuelle pour laquelle aucun encouragement n'est prévu pour le développement de la participation financière des salariés.

En France

Une retraite de base obligatoire par répartition d'un bon niveau (plus élevée en moyenne que dans les pays que nous venons de voir à l'exception de l'Allemagne et du Luxembourg qui se situent encore au-dessus) liée à l'activité professionnelle :

— une retraite complémentaire obligatoire préparée avec l'aide de l'entreprise mais de nouveau par répartition ;

— une épargne individuelle relativement plus aidée que dans beaucoup de pays et comportant en particulier des systèmes plus ou moins facultatifs de participation financière des salariés pouvant favoriser la constitution d'une épargne salariale dans ou hors de l'entreprise selon des procédés très simples qui peuvent être adaptés aux possibilités et aux besoins de l'entreprise.

237

Au Royaume-Uni

Une retraite de base obligatoire par répartition d'un faible niveau partiellement liée à l'activité professionnelle mais dépendant aussi de la durée de résidence dans le pays :

— des retraites complémentaires obligatoires préparées avec l'aide de l'entreprise et fonctionnant, au choix de l'entreprise et/ou du salarié, soit en répartition selon un système un peu comparable à ce qui existe en France (le SERPS), soit en capitalisation gérée le plus souvent à l'extérieur de l'entreprise mais dans un fonds qu'elle crée et alimente au moins partiellement, soit enfin dans un fonds indépendant et choisi par le salarié lui-même. Dans tous les cas le résultat obtenu de cette retraite complémentaire doit être au moins équivalent à ce qu'obtiendrait le salarié si l'entreprise n'avait pas décidé d'abandonner le système complémentaire par répartition ;

— une épargne individuelle comportant en particulier des systèmes facultatifs de participation financière des salariés pouvant favoriser la constitution d'une épargne salariale dans ou hors de l'entreprise selon des

procédés très souples qui peuvent être adaptées aux possibilités et aux besoins de l'entreprise. Dans ce domaine de la participation financière des salariés, les mécanismes existant en Grande-Bretagne présentent de très grandes similitudes avec les systèmes français.

En Espagne

Une retraite de base obligatoire par répartition d'un niveau qui peut être très élevé même pour des rémunérations importantes, elle est liée à l'activité professionnelle :

— des retraites complémentaires facultatives, réorganisées en 1987-1988, préparées avec l'aide de l'entreprise, certaines fonctionnent en répartition d'autres en capitalisation ; la loi a prévu l'utilisation du fonds commun de placement comme mode de gestion des retraites complémentaires par capitalisation ;

— une épargne individuelle pour laquelle aucun encouragement n'est prévu pour le développement de la participation financière des salariés.

En Italie

238

Une retraite de base obligatoire par répartition d'un niveau qui peut être très élevé même pour des rémunérations importantes, elle est liée à l'activité professionnelle :

— des retraites complémentaires facultatives généralement créées par l'entreprise et préparées par elle ou avec son aide. Ces retraites peuvent être réellement complémentaires ou parfois inclure la retraite de base (ou son équivalent) dans leurs prestations ou s'y substituer, sans plus se préoccuper de la retraite de base (Fondi sostitutivi, aggiuntivi, integrativi, esonerativi,...); Elles fonctionnent soit en répartition soit en capitalisation soit dans quelques cas en répartition consolidée (notamment pour les revalorisations de pensions) par un fonds annexe de capitalisation ou l'inverse comme dans le système d'une banque importante qui constitue une capitalisation au nom de chaque salarié pour le futur mais utilise les cotisations et les revenus de l'année prioritairement pour payer les pensions, en cours ;

— une épargne individuelle pour laquelle aucun encouragement n'est prévu pour le développement de la participation financière des salariés.

Aux Etats-Unis

Une retraite de base obligatoire par répartition d'un niveau plutôt faible liée à l'activité professionnelle :

— des retraites complémentaires facultatives généralement créées par les entreprises et fonctionnant en capitalisation à quelques très rares

exceptions près. Les fonds de pensions sont parfois placés en actions de l'entreprise au moins pour partie ;

— une épargne individuelle comportant en particulier des systèmes facultatifs de participation financière des salariés pouvant favoriser la constitution d'une épargne salariale dans ou hors de l'entreprise selon de très nombreux systèmes assez simples qui peuvent être adaptés aux possibilités et aux besoins des entreprises. Une particularité importante exclusivement américaine, à notre connaissance corrige cependant cette grande souplesse apparente. Les avantages fiscaux habituels pour encourager ces formules et existant aussi bien en France qu'au Royaume-Uni et dans une moindre mesure, en Allemagne ne sont accordés aux Etats-Unis dans des proportions un peu plus importantes qu'en France, que si le système d'épargne salariale est intégré dans le Plan complémentaire facultatif de retraite de l'entreprise. Il doit alors se plier à toutes les exigences complexes de la loi ERISA et les avantages dont il bénéficie sont prélevés sur l'enveloppe fiscale accordée pour la préparation des retraites.

Ainsi donc dans de nombreux pays la préparation de la retraite prise dans son ensemble juxtapose presque toujours des techniques différentes de financement, pour un même individu ou une même catégorie s'ils sont concernés par toute l'étendue du système.

Au terme de ce survol il est clair que les systèmes, beaucoup de systèmes, mélangent capitalisation-répartition.

Pour vérifiable et évidente qu'elle soit à ce stade, cette constatation ne permet pas encore d'affirmer qu'il n'y a ni capitalisation ni répartition pure. Jusqu'ici il s'agit en effet le plus souvent d'une juxtaposition de systèmes, non d'une création d'un véritable régime mixte. Celui-ci existe-t-il ?

239

Un régime de base par répartition qui s'adjoint un souffle de capitalisation

Chacun sait que les régimes par répartition disposent de quelques réserves mais qui ne correspondent généralement qu'à quelques mois ou une année de prestations ou de cotisations (ce qui normalement dans ce genre de régime n'est pas très différent). Considérées comme des réserves de trésorerie et utilisées en fait en grande partie comme telles pour régulariser au cours d'une année l'équilibre entre les cotisations reçues et les pensions payées elles ne sauraient servir de prétexte pour débaptiser ou déqualifier le régime.

Le problème pourrait être différent si l'on s'interrogeait sur les autres réserves résultant notamment des excédents de gestion accumulés qui constituent parfois des patrimoines importants. Leur propriété finale n'est pas toujours facile à établir entre les cotisants, les retraités ou les proprié-

taires de la caisse ou de l'institution. Dans la période difficile qui s'annonce s'il était décidé que les produits générés par ces patrimoines, voire les patrimoines eux-mêmes pourraient contribuer à consolider les retraites, l'on sortirait d'une logique de répartition pure.

Sans pousser plus avant cette hypothèse regardons un exemple de régime par répartition qui a constitué et qui utilise des réserves suffisamment importantes ou qui tout en fonctionnant en répartition constitue parallèlement les bases d'une véritable capitalisation.

C'est le cas du régime de base de retraite du Luxembourg. Nous l'avons dit ce régime fonctionne en répartition et *a priori* rien de particulier ne pourrait le distinguer immédiatement des régimes du même genre en vigueur dans les pays voisins, rien si ce n'est l'importance, toute relative en réalité, de ses réserves de trésorerie. En effet, celles-ci au lieu des 3, 8 ou 12 mois couramment pratiqués avoisinent 2 ans 1/2 de prestations. En 1988 le montant de ces réserves atteignait 2,41 années de prestations et les produits qu'elles ont générés au cours de ce même exercice ont représentés 10 % du total des recettes courantes ou 13,4 % du total des dépenses courantes c'est-à-dire les prestations servies et les frais de fonctionnement. Ces montants de réserves élevés pour un régime par répartition ne suffisent pas pour faire passer le système luxembourgeois du camp de la répartition dans celui de la capitalisation et à la lecture des règlements et textes divers on voit bien que tout est prévu pour organiser un fonctionnement en répartition, mais il n'en faudrait sans doute pas beaucoup plus pour que l'on puisse évoquer un régime mixte.

Car il y a bien dans cette construction à partir de ce niveau de réserves, un peu de la technique de la capitalisation au moins dans la pratique du financement. Les économies de gestion, les cotisations excédentaires certaines années ont été placées et capitalisées et elles génèrent à leur tour des revenus qui commencent à pouvoir être pris en compte pour financer en partie le fonctionnement du régime permettant de maintenir les retraites à un certain niveau sans augmentation correspondante des cotisations.

D'autres exemples de régimes mixtes ?

En Italie si l'on prend des exemples dans les régimes complémentaires à côté des régimes, probablement les plus nombreux, qui ont fait le choix d'une méthode unique de financement et qui s'y tiennent, on va pouvoir trouver à la fois des mécanismes en répartition qui capitalisent et des mécanismes en capitalisation qui font de la répartition. Il s'agit de régimes tout à fait privés créés par des grandes entreprises parmi les quelques rares régimes complémentaires existant dans ce pays. Ils ne sont pas forcément très connus et bien souvent ne souhaitent pas l'être.

Nous avons par exemple rencontré il y a trois ans deux régimes aux modes opposés de financement.

L'un, régime complémentaire fonctionnant en répartition, est alimenté par des prélèvements que l'entreprise fait chaque année sur ses flux. Ces prélèvements sont immédiatement répartis entre les retraités pour leur assurer leur pension au niveau fixé par le règlement lors de leur départ en retraite. Parallèlement un fonds de réserve doté au départ il y a plus de soixante ans et recapitalisé de loin en loin par de nouveaux versements utilise selon les années tout ou partie de ses revenus pour revaloriser dans des proportions décidées chaque année, en fonction des résultats de gestion, les pensions en cours et le cas échéant accorder quelques secours ou aides exceptionnels à des retraités.

L'autre, régime complémentaire également, est conçu comme un régime par capitalisation créé par la société selon un règlement de retraites à prestations définies.

Les salariés encore en activité au moment de la création du régime ont bénéficié du montant de prestation prévu lors de leur départ en retraite. Toutefois ceux qui sont partis avant que la capitalisation ait produit pour eux ses pleins effets reçoivent chaque année de leur société un complément de pension prélevé sur les flux de trésorerie de l'année sans qu'il y ait (pour cette fraction) de provisions préalablement constituées.

241

Cette technique mixte demeure utilisée pour tous les salariés qui partent en retraite encore maintenant sans avoir acquis suffisamment d'annuités dans l'entreprise. Pour eux le complément versé par l'entreprise est moins important et tient compte des éventuelles pensions que le salarié peut obtenir au titre des services passés dans d'autres entreprises.

Cette construction peut faire penser à celle qui a été mise en place au Chili pour l'ensemble des retraites de base en 1984 après le changement de régime politique.

Au Chili la révision des retraites a été intégrale. En fait, elles ont été créées de nouveau dans une période de relative stabilisation des prix. En théorie, l'ensemble du régime est un régime par capitalisation. Toutefois pour ne pas pénaliser « les classes d'entrée », c'est-à-dire toutes les personnes en retraite ou qui vont partir en retraite sans avoir eu le temps de cotiser à pleine des rentes seront parallèlement payées par répartition pendant un certain nombre d'années.

Voilà donc un autre exemple de régime « mixte ». C'est un cas exceptionnel de régime par capitalisation qui en quelque sorte s'endette par rapport au niveau et à l'importance de la capitalisation qu'il devrait déjà avoir atteint mais qu'il prévoit de rattraper dans le temps par des versements de contributions un peu plus importants qu'il ne serait nécessaire, en avance sur les résultats futurs de la gestion.

L'inscription en comptes dans les systèmes complémentaires allemand et luxembourgeois

Il paraît intéressant de dire quelques mots du système de l'inscription en comptes dans l'entreprise utilisé par environ 70 % des plans de pension complémentaires en Allemagne. En Allemagne ce système suppose que les entreprises satisfassent entre autres à deux obligations précises.

Depuis 1974 les entreprises qui utilisent ce système sont tenues de souscrire une assurance garantissant leur propre défaillance auprès d'une compagnie d'assurance spécialisée, la Pensionssicherungsverein ou (PSY).

Une loi de 1986 (en application de la 4^e directive des Communautés européennes du 25 juillet 1978) prévoit que toutes les promesses de pension accordées selon cette technique doivent depuis le 1^{er} janvier 1987 être réellement inscrites dans les comptes de l'entreprise et figurer à son bilan (ou au moins hors bilan pour les promesses ou les parties de promesses accordées avant le 1^{er} janvier 1987).

Ces obligations qui paraissent tout à fait indispensables et minimales lorsque l'on utilise ce système sont d'application récente, utiles notamment pour la valorisation des entreprises, originales (du moins pour ce qui concerne l'assurance qui n'est pas utilisée par exemple au Luxembourg) mais l'obligation d'inscrire les engagements dans les comptes est-elle suffisante pour dire qu'il y a réellement « capitalisation » ?

Il n'y a pas nécessairement constitution d'une véritable réserve mobilisable et en même temps isolée pour faire face au paiement des pensions. En fait le plus souvent ces « provisions » sont la contrepartie d'immobilisations de l'entreprise ou « d'actifs circulants » ce qui d'ailleurs en fait justement le charme pour les entreprises.

Evidemment utiliser cette technique de financement à un taux d'intérêt modéré (lui-même capitalisé) de l'ordre de 8 % l'an consolide l'entreprise et permet de mieux supporter des taux bancaires qui sont en moyenne et depuis longtemps plutôt plus élevés que les taux français hormis pendant les périodes de crise.

Mais lorsque l'entreprise doit payer des retraites c'est sur les flux de trésorerie de l'année qu'il faut prélever les pensions dues aux retraités et lorsqu'il s'agit de sommes de plus en plus lourdes après 30 à 40 ans de fonctionnement avec le départ actuel de classes importantes de retraités, les difficultés peuvent devenir réelles.

Plusieurs entreprises de tailles diverses ont clos leur plan et étudient d'autres systèmes plus classiques de fonds de pension avec constitution de réelles réserves mathématiques placées à l'extérieur de l'entreprise. Le mouvement de reflux du book-keeping n'est pas encore important mais cette technique n'apparaît plus à tout le monde comme la panacée.

Cet exemple de régime mixte en apparence, capitalisation pour les « cotisations » et répartition de « prélèvements » sur la trésorerie dans l'année pour le paiement des prestations, est sans doute un exemple de régime original mais peut-être aussi plus dangereux encore que ceux que nous avons vu précédemment.

S'agit-il vraiment d'un régime par capitalisation ?

Il n'y a pas de réelle décapitalisation possible pour récupérer des « réserves », sauf à désinvestir l'entreprise.

Toutefois après l'arrêt des « cotisations » si l'entreprise continue à fonctionner elle peut en prélevant sur les flux de trésorerie, flux partiellement générés au moins théoriquement par les « cotisations » placées dans l'outil de travail, continuer à payer les pensions. On peut admettre alors que l'inscription en comptes dont nous venons de rappeler les grandes lignes est plutôt un système de capitalisation.

Nous reparlerons un peu plus loin de ce type d'interrogations auxquelles on peut soumettre un régime pour essayer de préciser sa catégorisation le cas échéant.

La capitalisation en fonds de pension : capitalisation pure dans tous les cas ?

On peut continuer ce voyage autour des régimes en examinant ceux, qui sont en quelques sortes les « symboles » de la retraite par capitalisation : les fonds de pension anglais et américains.

Hormis quelques exemples qui, notamment pendant leur phase de démarrage, ont pu parfois fonctionner en sous-capitalisation relative ou partiellement en quasi répartition pour quelques catégories de personnes, un peu à l'image de ce que nous avons vu pour le Chili ou certains exemples italiens, les fonds de pension anglo-saxons sont en théorie des modèles de systèmes de retraites par capitalisation.

Il faut distinguer deux cas très différents dans leurs principes leurs obligations leurs modes de fonctionnement et de financement : les plans de pension à prestations définies et les plans à cotisations définies.

Pour les plans à prestations définies, les cotisations accumulées et leurs produits doivent couvrir à chaque instant le montant prévisionnel des pensions acquises et promises. Chaque « génération » de futurs retraités admise dans le plan est censée « s'auto-supporter » dans l'indépendance. Il semble que les avis des spécialistes soient assez partagés sur la réalité de l'application de ce principe. Cette séparation entre les générations disparaît parfois lorsqu'il s'agit de calculer la contribution annuelle totale et de déterminer l'équilibre du fonds pour les années ultérieures.

Par ailleurs les uns mettent en avant les fonds dont on disait, même en

1991 après les événements boursiers de 1987 et 1990, qu'ils étaient surcapitalisés ce qui leur permettait de diminuer voire de suspendre les cotisations qu'ils auraient du recevoir sans diminuer les promesses de pension. Les autres mettant en cause la qualité de la gestion, des contrôles et des évaluations actuarielles menées tous les trois ans dans ces systèmes, affirment que les réserves sont beaucoup trop faibles pour couvrir les engagements et que les incidents devraient se multiplier dans quelques années. Que se passera-t-il alors ?

Les entreprises constitutives de ces fonds devront augmenter leurs versements pour en quelque sorte recapitaliser les fonds en attendant des jours meilleurs et à l'extrême limite, apporter si elles le peuvent des contributions qui serviraient instantanément au paiement des pensions. Le fonds pourrait aussi liquider ce qui lui resterait d'actifs ce qui compromettrait le service des retraites plus lointaines et confirmerait qu'à l'intérieur du système il n'y a pas de séparation entre les générations.

Jusqu'à présent cette situation s'est plutôt produite accidentellement aux U.S.A.. C'est peut-être la raison pour laquelle un système de réassurance auprès de la Pension Board Guaranty Corporation (PBGC), a été rendu obligatoire pour tous les fonds qui prévoient le service de retraites complémentaires par capitalisation selon le mécanisme des prestations définies.

244

Le système promettant des prestations définies pourrait comme on l'a vu glisser vers la « répartition » si le montant des contributions devait augmenter sans fin pour couvrir les aléas de la gestion.

Même si cette observation relève sans doute, et il faut l'espérer pour tous ceux qui ont fait confiance à ce système, de l'hypothèse d'école, le raisonnement n'en demeure pas moins et c'est en partie pour cette raison ou du moins à cause du risque de voir augmenter considérablement les cotisations pour tenir leurs engagements, que de plus en plus d'entreprises abandonnent les plans à prestations définies et proposent à leurs salariés de nouveaux plans fonctionnant à cotisations définies. La tendance est particulièrement nette aux U.S.A. où l'on rencontre maintenant des « plans à cotisations définies variables ».

Si le plan est à cotisations définies il n'y a plus d'engagements à couvrir puisque le montant des pensions est et sera fonction du capital acquis et des revenus qu'il procurera ou de la possibilité de décapitalisation partielle ou totale. Nous sommes bien là dans un système de capitalisation pure ou presque.

Dans ce schéma en effet ce sont bien les cotisations mises de côté et les produits que l'on en a retirés (phénomène caractéristique de la capitalisation) qui financent la retraite et non pas les contributions versées dans l'année par l'entreprise.

Une affirmation provocante

Pourtant certains actuaires et macro-économistes se plaisent à dire que même dans ce cas si l'on peut qualifier le régime de « régime par capitalisation » il présente, lorsqu'il commence à payer les pensions, peu de différence avec la répartition.

Ils appuient cette affirmation essentiellement sur deux constatations :

— Dans le système à prestations définies lorsque le régime atteint sa maturité et que les capitaux de garantie ont été constitués les cotisations ne se poursuivent que pour remplacer les sommes versées aux retraités. Les pensions versées sont vraisemblablement prélevées d'une manière ou d'une autre sur les actifs. Comme il n'y a pas toujours de décapitalisation, et même s'il y en avait, ce mouvement d'entrée et de sortie de capitaux ressemble bien à une gestion en répartition mais qui serait « consolidée » par des réserves financières.

— Si les revenus perçus du capital servent à payer les pensions, ces revenus peuvent être assimilés à des versements effectués par les actifs au profit des retraités puisqu'ils sont représentés par des intérêts perçus sur des prêts consentis aux personnes physiques emprunteurs aux Etats (et qui se retrouvent alors dans les impôts) aux entreprises (qui se retrouvent alors dans la diminution des sommes disponibles pour les salariés ou les actionnaires), c'est donc bien un prélèvement sur les actifs. Une explication analogue serait facile à trouver pour les dividendes d'actions, les loyers d'immeubles etc.

245

Toute somme versée de cette façon aux retraités serait un prélèvement sur le niveau de vie des actifs comme en répartition.

La même constatation pourrait s'appliquer à la décapitalisation intégrale qui est plus souvent le propre des plans à cotisations définies.

— La décapitalisation nécessite que les emprunts prêtés par le fonds de pension soient remboursés, que les immeubles soient vendus... et que les actifs transfèrent des liquidités au profit des retraités.

Cette affirmation repose sur une constatation au caractère de postulat qui veut que toute production d'une période soit le fait des actifs et que toute la production de la période soit partagée dans la période entre les actifs selon des règles à déterminer.

Si l'on retenait une telle argumentation la seule vraie capitalisation pure serait celle préparée par un foyer pour son propre compte et qui envisageant de vivre sa retraite selon un mode autarcique transformerait directement la totalité de son épargne de vie active en achetant et conservant les produits ou objets qu'il utilisera pendant son temps de retraite. Ce ménage ne pourrait même pas placer son épargne. Le simple comportement d'épargne financière même la plus sommaire le ferait entrer dans la

«répartition», la détention de monnaie étant une façon de conserver des créances sur les actifs.

La réalité d'une différence

Pour séduisante que soit cette présentation avec son apparence de vérité ultime au plan macro-économique ou à très long terme, les réalités de fonctionnement des régimes dans leur contexte quotidien montrent que la prise en compte du mode de financement pendant la phase préparatoire ne peut être minimisée et traitée avec trop d'indifférence.

Si l'on veut analyser et bien cerner l'identification de la nature d'un régime, la classification en régimes par capitalisation ou par répartition même si c'est bien cet aspect du « préfinancement » ou du « financement instantané » qui semble être le plus clair n'est pas parfaite puisqu'elle supporte de très nombreuses entorses ou approximations.

Et pourtant il ne semble pas exister d'autres critères internes aux régimes qui pourraient être suffisamment pertinents et discriminants.

Ni la durée minimale d'affiliation, ni l'âge de départ en retraite, le calcul de la pension par référence au salaire ou non (et à quel salaire ? le dernier, la moyenne de x années... ?) ne sont réservés exclusivement à l'une ou l'autre des modalités de financement et ne lui sont intrinsèquement attachées.

Des durées longues obligatoires d'affiliation sans acquisition de droits correspondants pourraient être prévues dans un régime par répartition pour payer plus facilement les droits accordés à d'autres adhérents. Le régime de retraite du régime général en France procède-t-il de façon très différente en interdisant la prise de retraite à taux plein avant 60 ans même si l'adhérent a déjà atteint voire dépassé ses 150 trimestres d'adhésion producteurs de droits. Cette attitude n'est-elle pas comparable à un délai d'attente reporté en fin de parcours sauf à constater qu'il ne s'applique pas à tous les adhérents ?

Tous ces paramètres, et bien d'autres, même s'il est vrai que certains peuvent apparaître plus facilement dans les régimes qui se réclament de l'un des modes de financement plutôt que de l'autre, ne sont qu'éléments accidentels tirés des règlements de fonctionnement des systèmes ou des régimes. Ce sont des choix faits par les parties concernées.

Il est vrai toutefois après ce que nous avons vu sur le caractère parfois ambigu qui résulte de l'analyse par le seul mode de financement que l'on peut rechercher d'autres points de précision permettant de mieux définir la nature d'un régime.

Lorsque nous avons regardé la technique de l'inscription en comptes, pour essayer de justifier la classification comme régime par capitalisation

qui est habituellement attribuée à cette pratique, nous avons supputé les chances que cette technique apportait de permettre de payer les pensions même après l'arrêt des cotisations.

Le professeur Gollier de l'université de Louvain propose d'adopter une démarche identique pour classer les régimes :

- conserver la référence au mode de financement,
- vérifier si la cessation du paiement des cotisations entraînerait l'arrêt presque simultané du paiement des prestations (dans ce cas le système fonctionnerait bien en répartition),
- ou si les paiements pourraient être maintenues pour les prestations en cours à leur niveau et pour les prestations futures *prorata temporis* en tenant compte éventuellement des droits à revalorisations (dans ce cas le système fonctionnerait bien en capitalisation).

Ainsi le mode de financement reste la vraie distinction mais le prolongement par une réflexion de cet ordre peut permettre de redresser des interprétations erronées sur la nature d'un régime et en particulier de faire apparaître le degré de « mixité » éventuel de sa construction, son degré d'impureté.

Par ailleurs, lors de l'utilisation d'un système ou d'un autre des différences manifestes faisant intervenir des facteurs psychologiques et économiques aux conséquences importantes sur la vie courante sont très clairement perceptibles.

247

Dans les deux systèmes il y a mise en évidence de droits réels ou virtuels qui sont exprimés de manières différentes et dont par conséquent les modalités de gestion peuvent être appliquées de façons différentes. A court et même au moins à moyen terme il y a donc des distinctions parfois importantes, concrètes et pratiques qui peuvent faciliter par exemple des ajustements conjoncturels ou structurels et résoudre certaines difficultés plus rapidement ou avec plus de souplesse.

De plus malgré ce que des études ont pu montrer dans les années 60 aux USA sur les comportements d'épargne et leur absence de relation avec les modes de financement de la retraite il est maintenant mieux admis de dire que globalement dans un pays qui offre à ses citoyens une retraite par répartition on disposera de moins d'épargne longue pour le financement de l'économie surtout si le fonctionnement du système de retraite est efficace ce qui reste bien évidemment souhaitable dans tous les cas de figure.

Les systèmes mixtes généralisables en France ?

L'orientation constatée de la plupart des régimes ou des systèmes vers un certain mélange plus ou moins reconnu et plus ou moins équilibré des deux techniques est-elle envisageable en France ?

Des différentes pratiques découlent les constatations suivantes qui paraissent maintenant à peu près établies et certaines.

Un régime par répartition est aisé à mettre en place à suivre et à développer lorsque la population au travail est beaucoup plus importante et croît plus vite que la population retraitée, que la masse salariale augmente à un taux supérieur à celui de l'inflation.

Un plan de retraite par capitalisation ressent relativement peu les variations démographiques hormis sur du très long terme mais est très sensible à l'inflation et aux taux d'intérêts réels. Il fonctionne bien lorsque les actifs qui composent le fonds de garantie peuvent obtenir une rémunération réelle aussi élevée que possible et au minimum légèrement supérieure à l'inflation.

Or les systèmes et régimes de retraites doivent durer au moins 60 à 80 ans et encore, avec une telle durée, ils ne peuvent recevoir de très nombreuses cohortes d'adhérents nouveaux (40 ans de cotisations de 20 à 60 ans, 20 ans de retraite de 60 à 80 ans). Les prévisions à un horizon si lointain ne peuvent permettre de connaître sur toute la période les conditions dans lesquelles ces retraites devront être préparées et servies.

Construire un système d'ensemble qui fasse appel à ces deux techniques reviendrait à se donner le maximum de chances pour qu'une partie au moins du système à un moment donné, soit en mesure de satisfaire la plus grande partie du besoin de financement des pensions.

Partager en deux contrats de natures différentes les droits et leur gestion peut rendre les droits plus facilement gérables et apporter une plus grande marge de manœuvre. Cette attitude l'emporte maintenant en France sur celles qui revendiquaient l'exclusivité ou la très grande prééminence d'un seul système par rapport aux autres.

Par ailleurs la capitalisation, par son caractère d'épargne longue voire très longue a un rôle évident à jouer dans le développement de l'économie d'un pays. Elle ne peut toutefois bien remplir ce rôle qui contient une bonne part de sa justification que si elle permet très concrètement dans la réalité d'agir en faveur d'une meilleure allocation des financements. Débarrassée comme elle doit l'être de soucis par trop court-termistes elle doit faciliter le financement d'investissements dont la rentabilité moyenne suffisante peut rester inférieure à certains niveaux exceptionnels de rémunération ou qui parfois est différée : recherche, formation, infrastructures... qui apportent une amélioration dans la rentabilité d'autres activités.

De nombreuses questions restent encore à résoudre cependant avant de réussir une telle construction en France et les différents acteurs impliqués dans cette réflexion ne paraissent pas s'être encore parfaitement débarrassés du «trop de passion» auquel nous faisons allusion au début de ce texte.