

## EDITORIAL

GILBERT VENET \* ET FABRICE LENSEIGNE \*\*

**L**e débat sur l'avenir des régimes de retraite est ouvert dans notre pays, singulièrement depuis la parution du « livre Blanc » de 1991 qui opérait un tour d'horizon des problèmes posés par l'architecture de nos régimes, le vieillissement de la population, l'équité inter et intra générationnelle et faisait le point sur les réformes entreprises alors à l'étranger. Les conclusions de ce travail mettaient en avant la nécessité de réformes pour « s'adapter aux mutations socio-démographiques et économiques en cours ou prévisibles ». Le dernier chapitre, consacré aux voies de réformes possibles, l'annonçait avec netteté : « Ne rien faire est exclu ».

En 1995 un important travail d'actualisation du Livre Blanc, réalisé par une équipe inter-administrative sous la direction de R. Briet, alors directeur de la CNAV, montrait que les contraintes identifiées en 1991 ne s'étaient pas desserrées, qu'elles pesaient même plus fort, notamment pour ce qui concerne la démographie.

Le débat sur les retraites n'est donc pas clos et la question de l'adaptation de notre système de retraite aux données démo-économiques prévisibles reste très largement ouverte. L'ambition de ce numéro de la Revue d'économie financière est de contribuer à ce débat de première importance dont les enjeux sont financiers et macro-économiques mais également sociologiques. Le choix des articles témoigne d'une volonté d'en « balayer » les principaux thèmes.

### *Le long cheminement d'une réforme*

On a abondamment souligné la difficulté de maturation des esprits. J.-P. Gaudemet rappelle la longue histoire qui a abouti à la réforme du régime général en 1993. Huit ans de travaux et sept rapports officiels ont été nécessaires avant l'adoption de mesures qui semblent maintenant admises par nos concitoyens.

Sur la conduite des réformes, E. Reynaud apporte à propos du cas italien, les lumières du sociologue. Il montre comment les bouleversements politiques intervenus dans ce pays ont permis aux syndicats de

---

\* Chef de Service, Direction de la Prévision, membre du Comité de rédaction de la REF.

\*\* Direction de la Prévision.

s'engager en première ligne dans la réforme, de son élaboration (à partir d'une proposition syndicale unitaire) aux discussions techniques avec le gouvernement de L. Dini et jusqu'au travail d'explication mené auprès des salariés concernés par la réforme. Débats et concertation longue, prise de conscience progressive des enjeux, maturation pour la formation d'un consensus minimal, implication des acteurs concernés, telle semble être l'alchimie de toute évolution des régimes de retraite qui, nous rappelle J.-M. Thiveaud, procèdent de « l'histoire longue ». Nul doute que cette constatation sera d'utilité au moment où la dégradation des régimes spéciaux, que rappelle J.-P. Gaudemet dans sa présentation du « Rapport Briet », imposera des réformes.

### *Quatre grands débats*

#### *Le débat sur l'équité*

Un système de retraite est toujours bâti, de manière explicite ou non, sur la mise en œuvre de principes d'équité et de solidarité. Si les contraintes futures pesant sur les régimes de retraites imposent des réformes c'est autant pour des raisons financières que dans le but de préserver une certaine équité inter et intra-générationnelle. La question qui est posée consiste à déterminer les moyens de baisser le rendement des régimes de retraite tout en préservant certaines solidarités jugées indispensables et en évitant dans le futur la réapparition de la pauvreté chez les retraités, aujourd'hui pratiquement éradiquée. Trois contributions dans ce numéro évoquent cette question.

E. Reynaud montre que la conception de l'équité que met en œuvre la réforme consiste en une logique d'unification de la couverture et une contributivité accrue de l'opération retraite. Le risque d'inéquité intergénérationnelle est également posé par F. Lenseigne comme un des arguments en faveur d'une logique d'unification des régimes alors que J.-P. Gaudemet évoque les mêmes risques générés par la coexistence entre régimes ayant amorcé une réforme (les régimes du secteur privé) et les autres (les régimes spéciaux). S. Hamayon souligne d'ailleurs la convergence des régimes de retraite d'entreprises publiques (poste, télécommunications, rail, réseaux d'énergie) s'ouvrant à la concurrence avec les régimes de droit commun.

La question de l'équité a également une composante intergénérationnelle soulignée par J.-P. Gaudemet et F. Lenseigne. Dès lors qu'une parité des niveaux de vie est en moyenne atteinte entre actifs et retraités, un diagnostic confirmé par le « Rapport Briet », quelle norme d'équité adopter ? S'il s'agit de maintenir une parité des niveaux de vie (ce qui est une norme admissible parmi d'autres), on est conduit à envisager une indexation des pensions sur le salaire net, tout en

contenant la progression des taux de cotisations qui pénaliseraient les générations les plus jeunes. En tout état de cause le débat sur l'équité, fondamental en matière de protection sociale, mérite quelques précautions d'usage rappelées par D. Blanchet et B. Villeneuve.

### *Retraite et marché du travail*

Les articulations de la retraite avec le marché du travail sont nombreuses et complexes. La retraite est censée représenter, plus ou moins fidèlement selon le degré de contributivité, la carrière passée des individus.

Une première question est donc posée sur la capacité qu'auront les régimes de faire face au raccourcissement des carrières (allongement de la scolarité et retrait de plus en plus précoce du marché du travail) tout en préservant le niveau de vie des retraités. Un second problème est posé à des régimes encore largement professionnels quant à leur pérennité dans un marché du travail marqué par une mobilité accrue et un franchissement de plus en plus fréquent des frontières professionnelles. C'est donc la question des interactions entre mobilité du travail et régimes de retraite qui est posée, aussi bien par T. Christophoul dans sa présentation des problèmes de transférabilité des droits à retraite des agents publics (posés depuis l'instauration d'une libre circulation des fonctionnaires entre administrations des pays européens), que par F. Lenseigne dans sa présentation des contraintes pesant sur les régimes de retraite.

La question de l'âge de fin d'activité et du rôle des régimes de retraite dans sa détermination est évoquée dans la contribution d'E. Reynaud à propos des dispositions propres à la réforme italienne qui prévoit un âge de la retraite flexible de 57 à 65 ans assorti de coefficients d'abattement selon l'âge effectif de départ. Un tel système réduit l'aléa moral en modulant la pension en fonction de l'âge, c'est-à-dire en désincitant à une baisse trop précoce de l'offre de travail. Sans doute y a-t-il là une piste de réflexion prometteuse alors que la France connaît des taux d'activité au-delà de 55 ans qui sont parmi les plus faibles de l'OCDE.

### *Répartition / capitalisation*

Cette question, qui a longtemps fait l'objet de débats théologiques dans notre pays, se pose maintenant dans des termes moins passionnés. D. Blanchet et B. Villeneuve les rappellent alors qu'une très grande majorité de Français est en passe de pouvoir cotiser à un dispositif géré en capitalisation. Les auteurs montrent comment le débat a permis de relativiser l'importance à accorder aux régimes préfinancés et de « converger vers une position moyenne selon laquelle la capitalisation n'est en rien une panacée mais constitue un moyen parmi d'autres de se

prémunir contre les incertitudes démographiques et économiques du siècle prochain ». L'article de S. Hanke contraste singulièrement sur le fond comme sur la forme avec le précédent. Après avoir dressé, sans appel, un constat de faillite du système français, l'auteur, qui mobilise l'exemple chilien de passage d'un régime par répartition à un régime par capitalisation, ne nous propose rien moins qu'une privatisation de l'ensemble de ces régimes, les droits acquis étant adossés à l'actif des entreprises publiques.

#### *La mise en œuvre concrète des fonds*

La déontologie des fonds (quel engagement de pension ? quelle responsabilité pour les gestionnaires ? quelle information pour les affiliés ?), les règles prudentielles (la couverture des engagements, l'obligation d'expertises indépendantes, une saine dispersion des actifs visant notamment à éviter l'auto-investissement, l'arbitrage risque-rendement) et comptables (bilan classique vs bilan actuariel, choix à opérer entre les normes françaises, internationales ou américaines) sont autant d'éléments de choix qui feront le succès ou l'échec du développement de l'épargne retraite selon V. Vandier. Pour P. Zaouati, l'allongement considérable des horizons que suppose un fonds de pension impliquera la mise en œuvre de techniques de gestion actif-passif inédites, adaptées à l'objectif de sécurisation du revenu que percevra le retraité : le lissage des résultats du fonds, la mesure des engagements et l'allocation de portefeuille sur le long terme sont les trois « métiers » que les gestionnaires de fonds vont devoir assimiler. Le marché de l'épargne retraite va donc susciter des professions nouvelles qui permettront de répondre aux besoins nouveaux en matière d'actuariat, de gestion financière et administrative, de droit social, etc.

L'articulation de ces métiers émergents dans la gestion des futurs « fonds de pension à la française » reste encore à trouver. L'analyse de P. Zaouati se rapproche sur ce point de celle de D. Chemillier-Gendreau qui propose une explication du sous-développement des marchés d'épargne retraite en France. Elle viendrait précisément de la trop forte intégration des différents métiers (ingénierie juridique et sociale, actuariat, gestion financière, gestion administrative, commissariat aux comptes) à l'intérieur des « packages » offerts par les intermédiaires financiers. La thèse de l'auteur consiste donc à affirmer qu'il n'y aura développement de ces produits qu'à la seule condition d'un éclatement de l'offre. La spécialisation des fonctions, la concurrence des acteurs est vue comme le gage d'un réel développement du marché des fonds de pension et de la naissance d'une « pension industrie » à la française.

Tout comme les deux articles précédents, l'article d'E. Laverge, qui fait le point sur quatre exemples étrangers, insiste sur l'apprentissage et

la fonction irremplaçable de l'expérience dans le fonctionnement des marchés de fonds de retraite en capitalisation. Comme illustration à la fin des querelles de principe entre partisans des deux techniques de gestion qui opposeraient libéraux pro-capitalisation d'un côté et « sociaux » pro-répartition, l'auteur nous montre de plus au travers de ces exemples étrangers combien est grande la responsabilité de l'Etat dans la promotion, la surveillance, l'encadrement réglementaire voire l'assurance en dernier recours des fonds.

Le chemin qui reste à parcourir pour adapter dans l'équité nos régimes de retraite aux défis du prochain siècle justifie non pas que les débats cessent ou même s'apaisent, mais qu'ils se développent et gagnent en profondeur et réalisme.

Puisse ce numéro y contribuer.