

## POINTS DE VUE

### LES SYSTÈMES DE RETRAITE GÉRÉS PAR L'ÉTAT : TÉMOIGNAGES DE L'ÉCHEC GOUVERNEMENTAL

STEVE H. HANKE \*

**U**n spectre hante le monde. C'est celui des systèmes de retraite gérés par l'État. Les systèmes de retraite financés par retenue à la source (« *pay-as-you-go pension systems* »), gérés par l'État, qui ont régné sans partage durant la plus grande partie de ce siècle, comportent un défaut fondamental : ils détruisent tout lien entre l'effort et la récompense — en d'autres termes, entre les responsabilités personnelles et les droits personnels. Lorsque cela se produit sur une échelle importante et pour une période de temps étendue, le résultat est désastreux.

255

Deux tendances démographiques ont fonctionné pour révéler le fait que les systèmes de retraite gérés par l'État sont un désastre, rien moins que des témoignages de l'échec gouvernemental (« *monuments to government failure* ») : la baisse des taux de fécondité et l'augmentation de la longévité. Ainsi, de moins en moins de travailleurs (les jeunes) supportent de plus en plus de retraités (les vieux). Pour soutenir les systèmes de retraite gérés par l'État soumis au poids de ces deux tendances démographiques, les gouvernements ont augmenté à la fois l'âge de la retraite et les taux des charges sociales. Mais ces deux augmentations ont des limites supérieures.

Les gouvernements seront finalement contraints de réduire les allocations de retraite. De fait, pour tâcher d'éviter l'effondrement de leur système de retraite, certains pays ont déjà commencé à réduire les allocations de retraite. Face à la perspective de retraités contraints, dans le futur, de recevoir des allocations de retraite réduites de la part des systèmes de retraite gérés par l'État, diverses alternatives de systèmes

\* Professeur d'économie appliquée à Johns Hopkins University, Baltimore (USA). Président du Toronto Trust à Buenos Aires (Argentine). Conseiller économique des gouvernements chilien et argentin. Il a participé notamment à la mise en place des fonds de pension et des marchés financiers en Amérique du Sud.

de retraite privés sont en train d'être introduites. Toutefois, la plupart des ces nouvelles alternatives privées complèteront, mais ne remplaceront pas, les systèmes de retraite d'Etat. C'est le cas de la France, par exemple, où un système privé, destiné à compléter le système géré par l'Etat, a été approuvé en novembre 1996.

Le Fonds monétaire international nous a récemment montré quelle était l'importance de ces témoignages de l'échec gouvernemental. La valeur actuelle nette des engagements des systèmes de retraite gérés par l'Etat dépasse 68 % du PIB dans la plupart des principaux pays industrialisés, à l'exception du Royaume Uni et des Etats-Unis. Cela suppose que les principaux paramètres des plans de retraite continuent tels quels dans le droit en vigueur. Ainsi, les engagements de pensions de retraite nets dépassent la dette visible de la plupart des pays. La France ne constitue pas une exception. La valeur actuelle des engagements du système de retraite français représente environ 120 % du PIB, ce qui est quelque peu inférieur à la position d'endettement public net de la France.

Le seul moyen efficace de résoudre les problèmes inhérents au système de retraite géré par l'Etat français consiste à développer un nouveau système de retraite national reposant sur des principes financiers sains. Ces principes sont résumés comme suit :

— le système doit construire un réservoir d'actifs financiers représentant des revendications (« *claims* ») sur des actifs réels utilisés dans le secteur privé pour produire de la richesse ;

— le système doit lier les soldes des comptes individuels aux allocations de retraite, de manière à ce que la retraite de chaque retraité soit financée par une réserve de richesse accumulée par la contribution productive de cet individu à l'économie durant sa période d'activité ;

— le système doit fournir aux participants des droits de propriété (« *property rights* ») égaux à la valeur de leurs propres contributions ;

— le système doit minimiser les restrictions sur les prises de décisions des participants concernant la répartition du capital dans leurs pensions de retraite.

Le premier pays à suivre ces principes de saine finance a été le Chili. Le 1er mai 1981, le Chili a créé un système de sécurité sociale privé. Dans le cadre de la réforme de 1981, les travailleurs qui avaient participé à l'ancien système gouvernemental ont bénéficié de l'option suivante : ils pouvaient soit rester dans l'ancien système, soit passer dans le nouveau système privé. Tous les nouveaux entrants dans le marché du travail public doivent participer au nouveau système privé.

Les travailleurs participant au système privé doivent déposer une contribution mensuelle déductible d'impôt, égale à 10 % de leur salaire, dans un compte d'épargne individuel. Ce pourcentage s'applique seulement aux premiers 22 000 dollars de revenu annuel. Donc, à mesure que les salaires augmentent avec la croissance économique, le contenu « épargne obligatoire » du système de retraite diminue. En outre, les travailleurs peuvent volontairement augmenter leurs contributions obligatoires d'un montant supplémentaire égale à 10 % de leurs salaires. Toutes les contributions sont investies et les revenus sur investissement s'accumulent sans prélèvement fiscal.

Le gouvernement a autorisé des compagnies d'investissement privées connues sous le nom de *Administradoras de Fondos de Pensiones* (AFPs), pour gérer et investir les fonds de comptes individuels. Les AFPs peuvent seulement s'engager dans la gestion de fonds de pension et leur gestion de portefeuille doit se conformer aux critères gouvernementaux obligatoires. Les travailleurs doivent placer leurs comptes auprès de l'une des compagnies d'investissement autorisées. Cependant, ils peuvent transférer leurs comptes d'une compagnie à l'autre après un court préavis.

Le nouveau système fixe un âge de retraite uniforme de 65 ans pour les hommes et de 60 ans pour les femmes. Lorsque les travailleurs atteignent l'âge de la retraite, ils peuvent utiliser les fonds accumulés dans leurs comptes pour financer leurs allocations de retraite. Par exemple, un retraité peut choisir d'utiliser tous ses fonds pour acquérir une rente viagère auprès d'une compagnie d'assurances. Une telle rente fournit un revenu annuel spécifié pour le restant de la vie du retraité, plus des allocations de survivance pour les personnes à la charge du retraité (« *dependents* »). De manière alternative, un retraité peut choisir de garder son compte auprès de l'AFPs et se contenter de retraits périodiques. De tels retraits sont sujets à des limites basées sur l'espérance de vie des retraités et des personnes à charge qui leur survivent. Puisque les comptes de retraite sont privés, les fonds qui restent dans les comptes à la mort du propriétaire sont reversés dans le patrimoine de celui-ci. Si les retraités disposent de fonds plus que suffisants dans leurs comptes pour financer des allocations attendues, les fonds en surplus peuvent être retirés et utilisés à l'envi.

Le nouveau système est conçu de telle sorte que les travailleurs contribuant pour les sommes requises au cours de la totalité de leurs périodes d'activité recevront, avec des rendements sur investissements normaux, des allocations de retraite égales à 70 % de leur dernier salaire, plus des allocations de survivance. Ces allocations de survivance sont égales à 50 % des allocations de retraite du travailleur pour une épouse ou un parent survivant, et 15 % supplémentaire pour chaque enfant à

charge. Le nouveau système permet aux travailleurs de prendre leur retraite avant l'âge minimum fixé, si les fonds accumulés dans leurs comptes sont suffisants pour payer le niveau d'allocation ciblé de 70 % de leur dernier salaire, plus des allocations de survivance proportionnelles.

Le gouvernement garantit une allocation de retraite minimale à tous les travailleurs dans le cadre du nouveau système. Pour les travailleurs à bas salaires, le gouvernement complète les épargnes privées exigées. Au surplus, pour tous les participants, le gouvernement est un assureur de dernier ressort.

Pour les travailleurs qui participaient à l'ancien système et qui sont passés au système privé, le gouvernement a émis des obligations spéciales non-transférables, afin de les indemniser de leurs contributions antérieures. Ces obligations ont représenté une somme globalement égale à la proportion d'allocations déjà gagnées dans l'ancien système par les contributions antérieures.

La réforme a été à la fois populaire et très réussie. Bien que les syndicats aient initialement dénoncé le système de sécurité sociale privé comme un stratagème visant à livrer les travailleurs au capitalisme populaire du Chili, les leaders syndicaux de gauche ont ensuite changé de ton. De fait, Mr. Miguel Vega, le leader des travailleurs du textile, a admis que la position initiale du syndicat « était une erreur » et que le système privé est « à l'évidence très populaire parmi les travailleurs ». Plus de 90 % des travailleurs participant à l'ancien système de sécurité sociale géré par l'Etat sont passés au nouveau système privé.

Après quinze ans de fonctionnement, les résultats parlent d'eux-mêmes. Les pensions de retraite dans le nouveau système privé sont déjà 50 à 100 % plus élevées — selon qu'il s'agit de pensions de retraite, d'invalidité ou de survivance — qu'elles ne l'étaient dans le système de retenue à la source. Les ressources gérées par les fonds de pension privés s'élèvent à 25 milliards de dollars, soit environ 40 % du PNP de 1995. En améliorant le fonctionnement des marchés des capitaux et du travail, la privatisation des retraites a été l'une des réformes clés qui a poussé le taux de croissance de l'économie à la hausse, du niveau historique de 3 % par an à 6,5 % en moyenne au cours des douze dernières années. Le taux d'épargne chilien a également progressé jusqu'à 27 % du PNB et le taux de chômage est tombé à 5 % depuis la mise en place de cette réforme.

Le nouveau système privé a contribué à la dépolitisation de la société chilienne. Par exemple, les allocations distribuées dans le cadre du nouveau système reposent entièrement sur les contributions individuelles (hormis les allocations minimales garanties par le gouvernement). Il n'existe donc aucune possibilité pour que les groupes de

pression demandent des allocations spéciales de la part du système de sécurité sociale. Egaleme nt, au moyen d'investissements dans leurs comptes de retraites privés, les travailleurs développent un important intérêt pour la propriété et les affaires privées du Chili. Ils ont commencé à soutenir des politiques visant à protéger la propriété privée et les marchés libres. L'opinion publique au Chili favorise à présent des solutions privées, volontaires, plutôt que des solutions gouvernementales à caractère politique.

Le succès du système de retraite privé chilien a conduit cinq autres pays d'Amérique du Sud à en faire autant. Au cours des dernières années, le Pérou (1993), l'Argentine (1994), la Colombie (1994) et l'Uruguay (1996) ont entrepris des réformes analogues.

L'expérience chilienne devrait être instructive pour d'autres pays à travers le monde, y compris la France. Les pays qui souhaitent privatiser leurs systèmes de retraite gérés par l'Etat sont confrontés à un problème dit de « transition ». Le problème existe parce que les systèmes gérés par l'Etat ne sont pas pleinement capitalisés et que, par définition, un système privé doit être pleinement capitalisé. Si un système privé doit remplacer un système géré par l'Etat, comment le nouveau système privé peut-il être capitalisé ? C'est la question qui doit être abordée en France.

259

Heureusement, le bilan de l'Etat français comprend les actifs des entreprises nationalisées (« *State-owned enterprises* » (SOEs)). Ces actifs pourraient être utilisés pour capitaliser un nouveau système de retraite privé. Suivant mon conseil, la Bolivie a utilisé cette approche pour capitaliser son nouveau système privé en 1996. La France devrait imiter la conduite innovante de la Bolivie.

Pour résoudre le problème de transition et privatiser son système de retraite géré par l'Etat, la France devrait suivre les étapes suivantes.

En premier lieu, le gouvernement devrait autoriser des compagnies d'investissement privées (fonds commun de placement). Ces compagnies seraient exclusivement responsables de la gestion des comptes de sécurité sociale privés. Leurs activités seraient circonscrites et réglementées à peu près de la même manière qu'au Chili.

Deuxièmement, les citoyens s'inscrivant à la sécurité sociale devraient être tenus de désigner l'un de ces fonds commun de placement comme gestionnaire de leur compte de retraite privé.

Troisièmement, les actions privatisées des entreprises nationalisées devraient être utilisées pour financer pleinement les comptes de retraite privés individuels nouvellement établis. Puisque l'actuel système de sécurité sociale géré par l'Etat est en faillite, les membres de l'actuel système n'ont pas accumulé d'épargnes de retraite. En conséquence,

chaque nouveau compte privé ne sera pas capitalisé (« *unfunded* »), le besoin de financement (déficit) étant égal à la différence entre la somme qui aurait été accumulée dans une pension pleinement capitalisée, privée, et la somme réellement accumulée. Pour financer ce déficit, on utiliserait les actions des entreprises nationalisées.

Pour privatiser et répartir le capital des entreprises nationalisées dans les comptes de retraite privés, chaque entreprise nationalisée serait estimée et les actions pour chaque entreprise nationalisée seraient émises à hauteur de la valeur totale de ladite entreprise nationalisée. Pour chaque compte de sécurité sociale privé, les actions seraient tirées au hasard parmi l'ensemble des actions des entreprises nationalisées et réparties entre les nouveaux comptes privés jusqu'à ce que le déficit de chaque compte soit supprimé. A ce niveau, chaque compte sera pleinement capitalisé et les actions des entreprises nationalisées distribuées aux comptes de retraites privés seront privatisées.

Suivant cette procédure, les citoyens ayant participé au système gouvernemental pendant la période la plus longue auront les comptes de retraite les plus déficitaires. Par suite, en général, les citoyens les plus âgés recevront une distribution plus importante d'actions des entreprises nationalisées que les citoyens plus jeunes.

260

Au fil des années, le capital des entreprises nationalisées a été financé par les contribuables. Ladite charge du financement des entreprises nationalisées a été une fonction de l'âge des contribuables ; les contribuables les plus âgés supportant proportionnellement une part plus importante de la charge que les contribuables plus jeunes. Pour être équitable, les actions des entreprises nationalisées devraient être distribuées gratuitement aux contribuables, ceux-ci ayant déjà payé pour ce titre. Plus spécifiquement, la valeur des actions gratuites distribuées aux contribuables plus âgés devrait être proportionnellement plus importante que celle des actions distribuées aux contribuables plus jeunes.

La distribution d'actions suggérée par cette proposition serait conforme au critère d'équité, parce que la valeur des actions gratuites distribuées aux membres plus âgés du système de sécurité sociale serait proportionnellement plus importante que celle des actions distribuées aux membres plus jeunes. Cet aspect d'équité devrait accroître l'acceptabilité politique de ma proposition et rehausser les perspectives de privatisation rapide des entreprises nationalisées. Après tout, les personnes plus âgées recevront une pension de retraite pleinement capitalisée, et les personnes plus jeunes seront assurées que, dans le cadre du système privé, elles n'auront pas à payer d'impôts confiscatoires pour financer les allocations promises aux personnes âgées dans le cadre de l'actuel système géré par l'État.

La quatrième et dernière étape exige que les personnes recevant les actions nouvellement privatisées dans leurs comptes de sécurité sociale,

les échangent automatiquement dans le fonds commun de placement qu'ils auront désigné contre des actions d'une valeur équivalente. Cette proposition résoudrait la crise du budget de la sécurité sociale de la France. En outre, elle serait populaire. Entre autres choses, tous les membres du système de sécurité sociale (tous les électeurs) recevraient une pension de retraite privée gratuite, pleinement capitalisée.

Il est temps que la France se débarrasse de son système de retraite géré par l'Etat. Le système est en faillite et constitue un témoignage de l'échec gouvernemental. Cette solution est à portée de main. Elle nécessite que la France adopte un système de retraite privé universel, qui soit capitalisé avec les actifs privatisés de l'énorme stock d'entreprises nationalisées de ce pays.