

# Retraites : vive l'épargne collective

Dans un contexte post-crise économique avec des finances publiques exsangues – selon les critères de Maastricht – les Etats font face au défi du financement des retraites et de la dépendance. Ils répondent le plus souvent par une politique de « rustines », qui transforme le paysage des retraites complémentaires en un dédale de textes, d'où une véritable jungle dans laquelle se perdent les futurs retraités. En termes décisionnels, le choix d'un régime de retraite complémentaire à cotisations volontaires s'avère particulièrement délicat : on leur présente une multitude d'alternatives, certaines spécifiques à la forme et au statut de l'emploi, d'autres collectives ou personnelles,

**LA CHRONIQUE DU CERCLE DES ÉCONOMISTES** PAR CATHERINE LUBOCHINSKY

**Trois caractéristiques majeures rendent ce type de retraite par capitalisation attractif : l'entreprise participe aux cotisations, le mode de sortie est laissé ouvert et, surtout, cette rente n'est pas viagère.**

et le caractère non redistributif des systèmes en vigueur. Ainsi, alors que 86 % des hommes arrivent à valider une carrière complète (avant la réforme !), la proportion chute à 44 % pour les femmes, qui, de plus, ne perçoivent que 62 % (1.020 euros mensuels en moyenne) du montant perçu par les hommes (1.636 euros). Nul besoin d'insister sur l'aspect non redistributif de ces plans, puisqu'ils sont constitués par capitalisation. Pourtant, les entreprises, y compris les banques, qui font face à une défiance accrue des ménages pourraient profiter de l'occasion qui leur est donnée d'atténuer ces inégalités et montrer l'importance qu'elles accordent au capital humain : d'une part, en

augmentant leur abondement, d'autre part en le différenciant selon les revenus, le genre, l'ancienneté, etc., et ainsi introduire de la redistribution dans les retraites.

Plus techniquement, la sortie en rente (récupération du capital selon le rythme choisi) permet de définir des profils de revenus selon les différentes périodes de la vie d'un retraité. C'est donc à la fois la rémunération des placements constituant le capital retraite mais aussi la flexibilité qu'il faut intégrer dans les critères de choix.

Enfin et surtout, le danger de ces produits retraite par capitalisation est le risque lié à l'effondrement des cours de Bourse au moment du départ en retraite. Ainsi, la crise financière a eu un impact direct sur les fonds de pension dans le monde. Après un rendement moyen de -9 % en 2008 et malgré un redressement en 2009 (+7 %), la valeur des actifs n'a pas encore retrouvé son niveau d'avant la crise. Les pays les plus affectés sont ceux où l'épargne privée est obligatoire est importante : Australie, Canada, Danemark, Irlande, Pays-Bas et Royaume-Uni. D'où la prise de conscience de l'importance des gestions financières en termes de cycle de vie pour les régimes par capitalisation. Mais ce n'est pas suffisant : la seule solution acceptable, permise par les innovations financières – elles ne sont pas toutes maléfiques – est d'inciter les ménages, surtout ceux à revenus faibles et moyens, à ne choisir que des plans d'épargne collectifs garantissant le capital

Catherine Lubochinsky est professeur à l'université Paris-II Panthéon-Assas.

d'autres à fiscalité différenciée, à durée de placement variable, à performance inégale et avec ou sans la participation de leur employeur, sans mentionner les placements appelés « assurance-vie »...

De plus, la distinction entre épargne salariale, instituée en 1967 par une ordonnance du général de Gaulle, et épargne retraite – complémentaire et volontaire – s'est progressivement estompée. Les formes d'épargne salariale ont été diversifiées : à l'origine essentiellement composée de la participation aux bénéfices et de l'intéressement, l'épargne salariale comprend également les plans d'épargne retraite, tel par exemple le Perco créé en 2003. Schématiquement, ces plans comprennent au moins 3 OPCVM, avec des profils d'investissement différents, proposés par l'entreprise mais gérés par des institutions financières. Lors du départ en retraite, il est possible de choisir deux modes de sortie : soit en capital, soit en rente.

Trois caractéristiques majeures rendent ce type de retraite par capitalisation attractif : l'entreprise participe aux cotisations, le mode de sortie est laissé ouvert et, surtout, cette rente n'est pas viagère. En effet, les Français n'aiment plus les rentes viagères, contrairement aux XVIII<sup>e</sup> et XIX<sup>e</sup> siècles. Mirabeau, s'élevant contre « l'égoïsme » familial des détenteurs de telles rentes, les a sans doute convaincus...

Ces plans collectifs devraient être développés à grande échelle, car ils permettent de résoudre des questions socioéconomiques majeures : les manifestations contre la réforme des retraites ont mis en exergue à la fois les inégalités entre hommes et femmes

## LIVRES

# Les riches dans tous leurs états

Les hauts revenus font partout débat. Que dire des problèmes (ou bienfaits) qu'ils suscitent ? Réponses dans trois ouvrages en anglais.

Les riches étaient plus riches avant. Leur fortune ne vient pas de la finance mais de leur poids en politique. Et mieux vaut trop de riches que pas assez. Voici, en résumé, trois livres qui balaient bien des idées reçues.

### Comment se concentre la richesse

Les hauts revenus valent bien 1.400 pages d'analyses et de tableaux statistiques. Les professeurs Atkinson et Piketty proposent une perspective globale, qui tient en deux épais volumes. Les experts qu'ils ont réunis traitent de 22 pays, en s'appuyant sur des définitions et bases de données harmonisées. Ce travail méticuleux permet de revenir sur la célèbre courbe de Kuznets, qui formalisait l'évolution des inégalités à mesure du développement économique sous la forme d'un U inversé. Avec leurs séries longues, nos économistes montrent que les inégalités n'ont pas suivi ce profil. Elles ont été, pour ce qui concerne les salaires, très stables dans le temps en France (à rebours de ce que l'on entend généralement). En revanche, dans d'autres contextes, elles ont suivi la forme d'un véritable U. Partout où les chiffres sont disponibles, la première partie du XX<sup>e</sup> siècle marque un étiolement des hauts revenus (lié au déclin des revenus du capital). La concentration de la richesse s'est davantage reconstituée là où l'impôt est le moins progressif. Quelques chiffres. En France, en 1949, le 1<sup>er</sup> centile (les 1 % les plus aisés) disposait de 9 % des revenus (8,2 % en 2005). Le 1<sup>er</sup> millième disposait de 2,61 % (2,19 % en 2005). Aux Etats-Unis, en sens inverse, les proportions respectives sont passées de 11 % à 17,5 % et de 3,3 % à 7,7 %. Les mutations sont d'importance. Aux Etats-Unis, les « working rich » ont remplacé les rentiers, ce qui n'est pas le cas en Europe. Dans le deuxième volume de cette impressionnante somme, le lecteur s'intéressera aussi aux U indien et chinois. La part des très hauts revenus progressant très rapidement, là où ils avaient longtemps été censés ne pas exister.

### L'influence réelle des riches

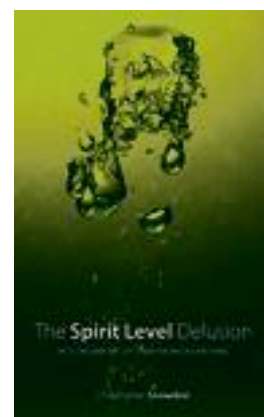
Le fossé qui, incontestablement, s'élargit aux Etats-Unis entre les plus riches (disons les 1 % les mieux lotis) et le reste de la population est décrit et expliqué par deux enseignants américains de science politique. Hacker et Pierson discutent d'abord les traditionnels accusés (la globalisation financière ou le changement technologique). Revenant sur quarante ans d'histoire politique, ils soutiennent que c'est toute l'action publique américaine qui a été détournée au profit des super-riches et au détriment de la classe moyenne. Celle-ci va payer les conséquences de la crise actuelle et ne bénéficiera pas des réformes envisagées par l'administration Obama, obstruée par les conservateurs. La thèse n'est pas forcément neuve. Elle est bien documentée. Surtout, elle nous plonge dans les arcanes d'une démocratie problématique. Depuis les années 1970, que le pouvoir soit aux mains des démocrates ou des républicains, ce sont les mieux organisés (les plus aisés) qui ont su faire valoir leurs



**TOP INCOMES. A GLOBAL PERSPECTIVE.** A. B. Atkinson, Thomas Piketty (dir.) Oxford University Press, 2010, 800 et 608 pages.



**WINNER-TAKE-ALL POLITICS. HOW WASHINGTON MADE THE RICH RICHER – AND TURNED ITS BACK ON THE MIDDLE CLASS** Jacob S. Hacker, Paul Pierson, New York, Simon & Schuster, 2010, 368 pages



**THE SPIRIT LEVEL DELUSION. FACT-CHECKING THE LEFT'S NEW THEORY OF EVERYTHING.** Christopher Snowden, Londres, Little Dice, 2010, 172 pages.

positions et propositions (notamment en termes de baisses d'impôt ou de dérégulation). En un mot le « big business » a pris le pouvoir, depuis bien longtemps maintenant, à Washington. L'hyperconcentration de la richesse a transformé le pays, selon l'un des mots des auteurs, en un « Richistan ». Et ce n'est pas l'économie qui est en cause. C'est la politique.

### Retour sur les inégalités

L'ouvrage de deux épidémiologistes britanniques, « The Spirit Level » (« Les Échos » du 3 septembre 2009) a rencontré le succès, jusqu'à une échelle internationale. Par une série d'informations et de corrélations bien senties, les auteurs soutenaient que les inégalités étaient source de tous les maux. Les sociétés riches vivaient mal. Mieux, dans les sociétés d'abondance, les riches, eux aussi, ne vivraient pas bien (au moins sur un plan psychologique). La charge contre ces

conclusions, vient d'un autre Britannique qui s'attaque aux méthodes et aux résultats des deux auteurs vedettes, Christopher Snowden, sur un ton polémique et ironique, prend le contre-pied des analyses de ses compatriotes. Et il soutient la cause des riches, car ils sont plus généreux. En un mot, les inégalités et les riches sont des conditions de la prospérité et du bien-être de tous. D'un point de vue politique, Snowden ressort, sur ce point, la vieille opposition philanthropie versus redistribution publique. S'incarnant actuellement dans les débats autour des hyperdons des hyper-riches (Bill Gates, Warren Buffett, etc.), elle nourrit encore bien des pans de la philosophie politique. De fait, l'hyper-richesse, avant d'être un problème de savoir économique, est certainement une question morale. Chacun sa position donc.

JULIEN DAMON EST PROFESSEUR ASSOCIÉ À SCIENCES PO (MASTER URBANISME)

## LA REVUE DU JOUR

### Le futur de la croissance



**Le thème.** Problèmes économiques a eu la bonne idée de consacrer un numéro spécial au thème de la croissance de demain. Certes, on ne sait jamais trop bien de quoi demain sera fait, notamment en termes de reprise. Les divers experts, aux sensibilités variées, choisis pour l'occasion par la rédaction n'ont pas exactement les mêmes idées, sur la place des innovations, sur le rôle de la pression environnementale, sur les indicateurs à privilégier. Et c'est tout l'intérêt de cette compilation d'articles récents que de fournir un panorama des opinions, observations et orientations possibles. On va donc de la relance de la croissance à l'organisation de la décroissance. Les prochaines années feront probablement dans l'hybride. Croissance molle occidentale et croissance problématique chinoise seront accompagnées de tentatives

de soutien à la croissance verte et de nouvelles mesures pour évaluer PIB, richesse et bien-être.

**L'intérêt.** La grande vertu de l'opération, comme dans toutes les livraisons de cette publication, est de mettre à disposition, sous forme de dossier, des documents dispersés. Ce panaché œcuménique sur la croissance rassemble grands noms et grandes revues (Le Débat, Futuribles), mais aussi « The Economist » et « Alternatives Économiques ».

**Trois citations.** « Il faut progressivement sortir de la croissance – peut-être d'ailleurs allons-nous en sortir sans l'avoir voulu... – et faire monter en puissance un autre moteur : la soutenabilité écologique et sociale » (Jean Gadrey). « Le plan vert ne « crée » pas d'activités ni d'emplois, il en déplace. Il modifie la structure de l'activité et de l'emploi » (Rémy Prud'Homme). « Les exigences de la lutte contre le chômage ainsi que les réminiscences du passé nous font rêver d'une croissance à 3 ou 4 % par an » (Christian de Boissieu).

J.D.  
« Problèmes économiques », la Documentation française, n° 3006, 2010.

# Entre marché et Etat, une troisième voie pour l'économie

Mutuelles, coopératives, associations : et si l'économie solidaire était une réponse à la crise des valeurs capitalistes ?

Le monde économique est souvent dépeint comme un duel entre le marché (le méchant, qui a connu récemment une grave crise) et l'État (le gentil, mais en difficulté). Entre les deux, on trouve tout simplement les gens. Et pour que ceux-ci soient davantage entendus et reconnus dans la sphère économique, il est une troisième voie (disons-le ainsi), celle de l'économie dite sociale ou solidaire. Trois courants s'affirment progressivement : les sociétés de personnes (avec le large secteur des mutuelles, des coopératives et des associations, qui représente tout de même 12 % de l'emploi privé) ; la responsabilité sociale des entreprises (la célèbre « RSE » qui, depuis 2010, dispose de sa première norme ISO) ; enfin, l'entrepreneuriat social (avec des formes juridiques classiques mais des objets sociaux résolument tournés vers la collectivité). Tout ce pan



**LE MARCHÉ À L'ÉPREUVE DES CITOYENS** par Hugues Sibille, Tarik Ghezali, Paris, Grasset, 2010, 138 pages, 12 euros.

**L'EXTRAIT** « Plutôt que chercher à enterrer une finance bouc émissaire, attaquons-nous à ses dérivés. Notre société a besoin de finances patientes pour investir massivement dans les enjeux de notre monde : le vieillissement, l'éducation, l'environnement, la cohésion sociale. »

de l'activité économique française, qui a du mal à s'organiser efficacement et à bien faire valoir ses spécificités et ses per-

formances, incarne une possible démocratisation de l'économie. Sociétaires des mutuelles ou salariés associés des coopératives peuvent composer une alternative au capitalisme financier, tout en assurant l'efficacité d'une économie de marché bien régulée.

A la différence d'une partie de la littérature, souvent messianique, consacrée à ces sujets, le texte ne fait pas dans le préchi-précha. Les deux auteurs, praticiens et experts du secteur, ont les pieds sur terre. S'ils plaident, avec tout de même parfois des accents lyriques, pour plus d'alliances et de partenariats, pour des modalités refondues de gouvernance, ils ne dessinent ni société nouvelle, ni homme nouveau. Même dans le monde de l'économie sociale et solidaire, il demeurera du conflit, de la hiérarchie, du pouvoir. Un plaidoyer étayé donc.

J.D.