



# Repenser le système de retraite

Initiative de Recherche GRSI\* Institut Louis Bachelier – insti7

*(\*) Gestion des Risques et Stratégies d'Investissement*



## Prof. Dr. Bertrand Candelon

- Directeur scientifique de l'Initiative de Recherche GRSI à l'Institut Louis Bachelier;
- Professeur de finance à l'Université Catholique de Louvain ;
- *Consultant Technical Advisor* au Fonds Monétaire International.

# Plan de la présentation

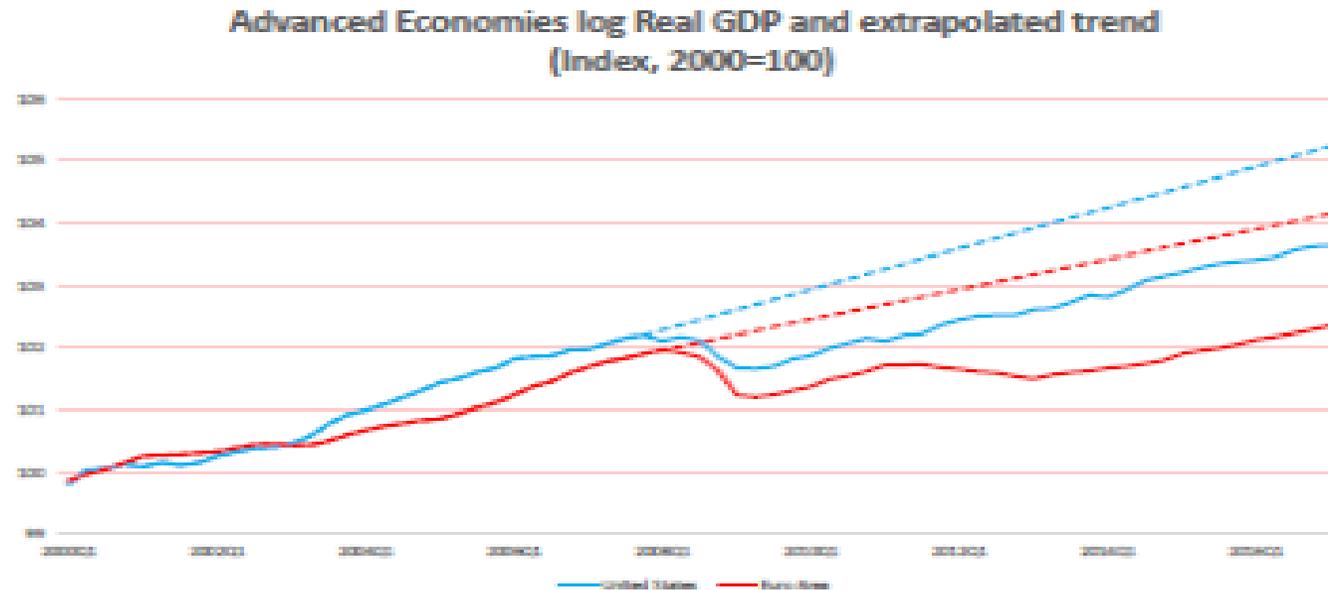


- I. Environnement Macroéconomique Post-Crise
- II. Transition Démographique
- III. Les 4 Piliers de la Retraite
- IV. Ouverture

# I - Environnement Macroéconomique Post-Crise



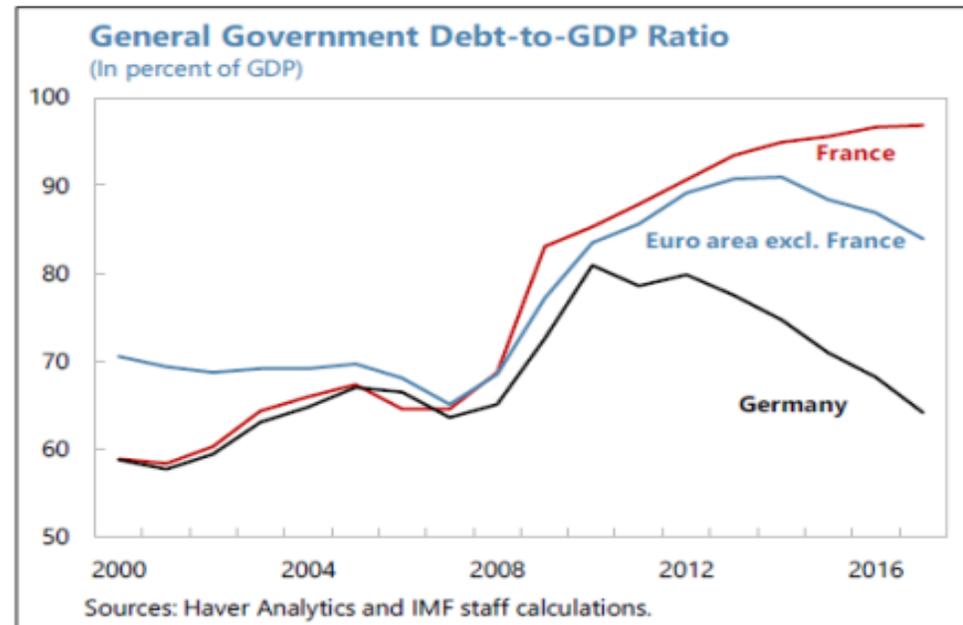
Faible croissance durable « nouvelle normalité »



Source: Blanchard (2017)

# I - Environnement Macroéconomique Post-Crise

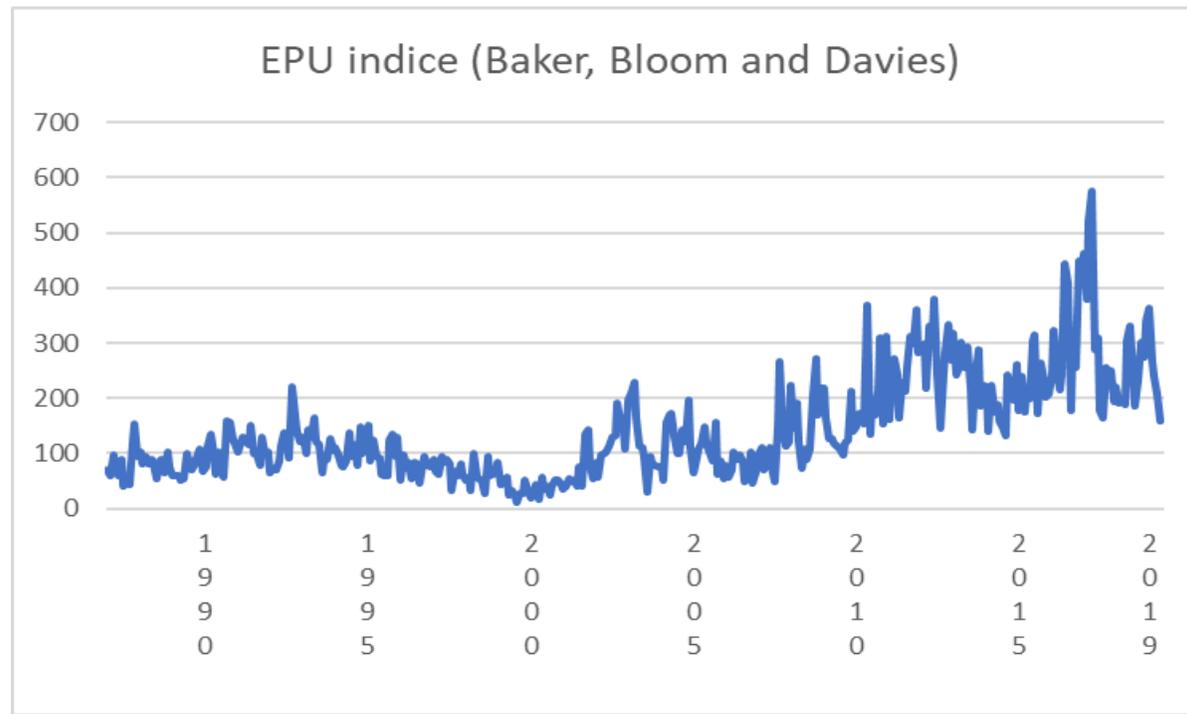
## Un endettement record



Source: FMI, Article IV - France - 2018



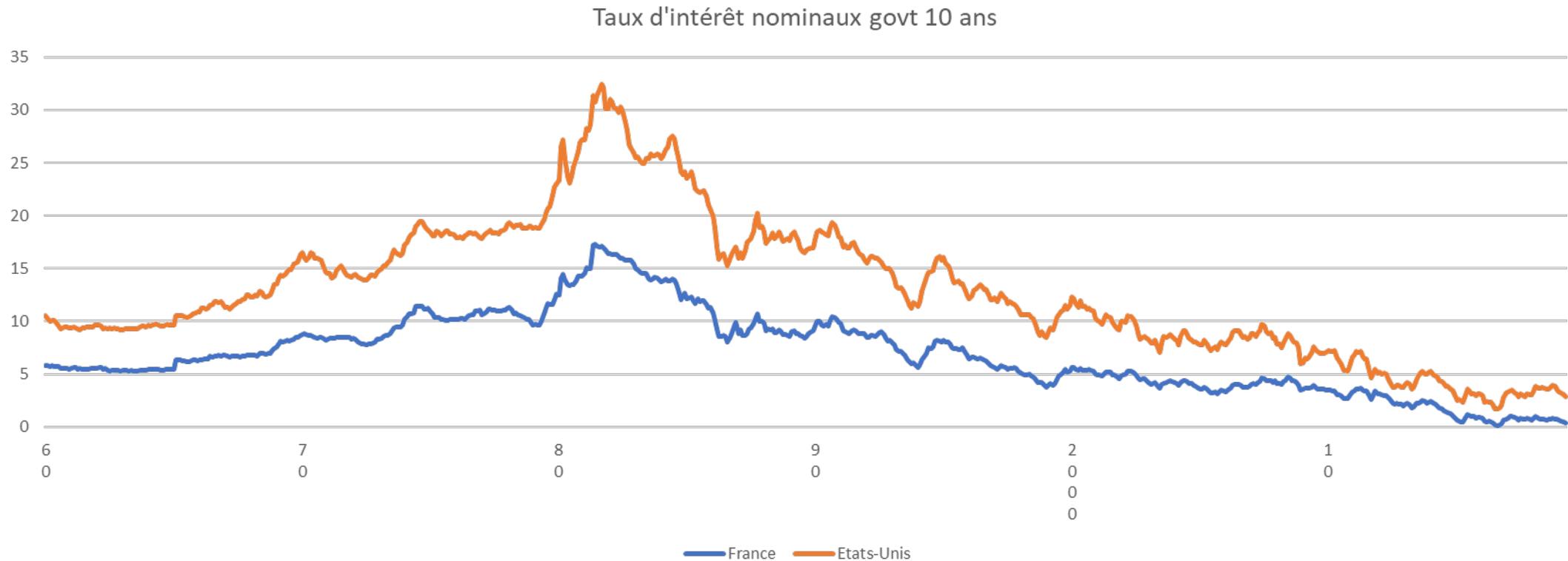
## Une incertitude croissante



# I - Environnement Macroéconomique Post-Crise

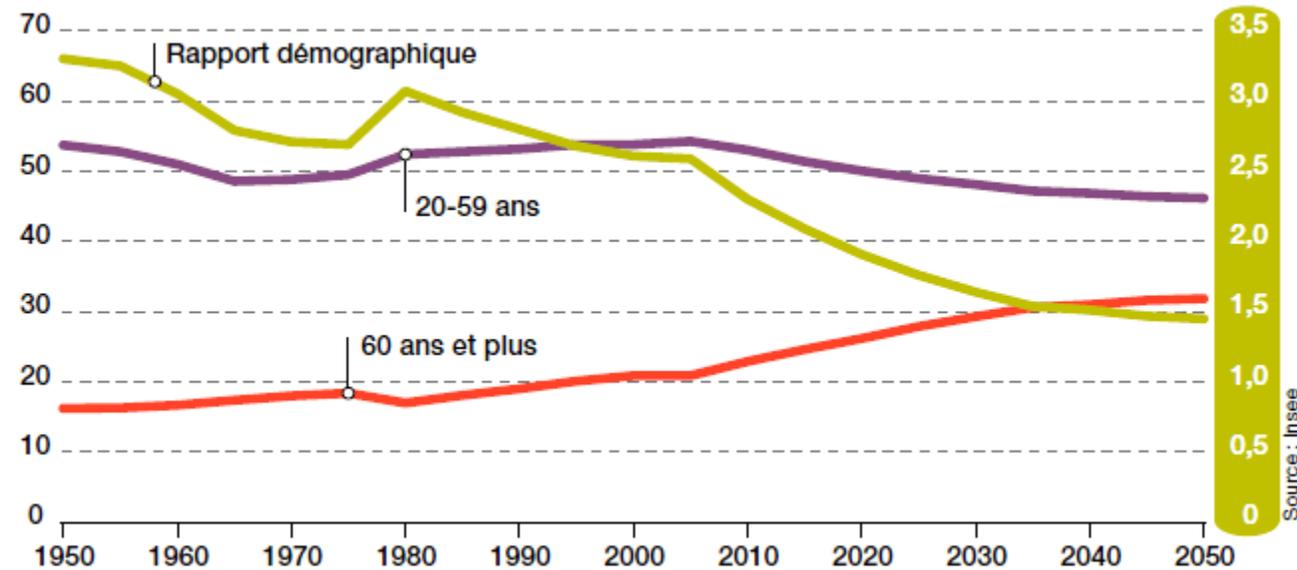


## Des taux d'intérêt durablement faibles



## II - Transition démographique

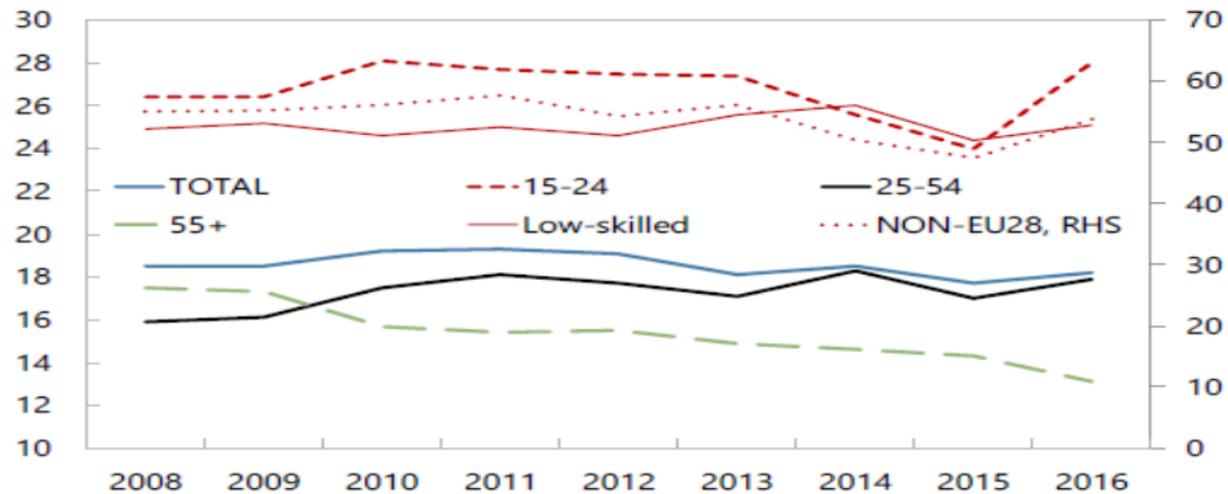
### Un rapport démographique qui se détériore



## II - Transition démographique

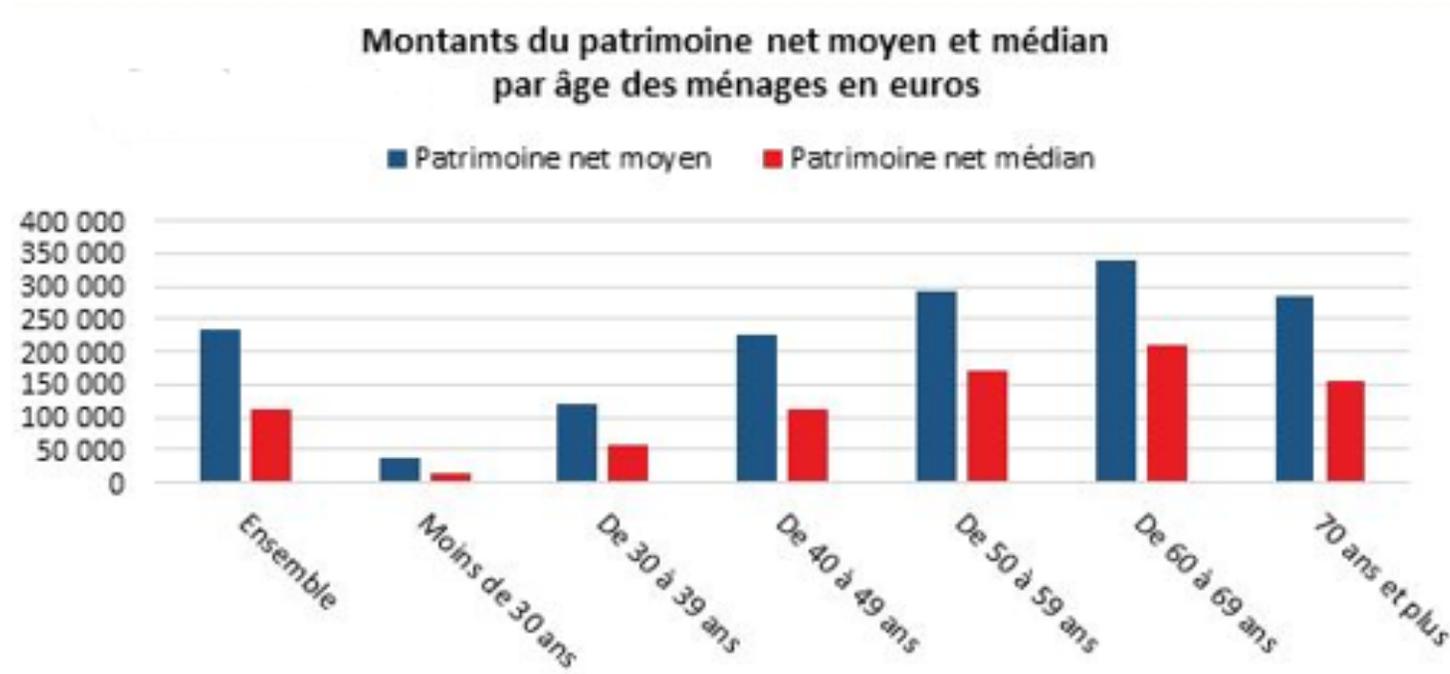
### Une inégalité intergénérationnelle ...

**People at Risk of Poverty or Social Exclusion by Age**  
(Percent of specified population)



Source: Eurostat.

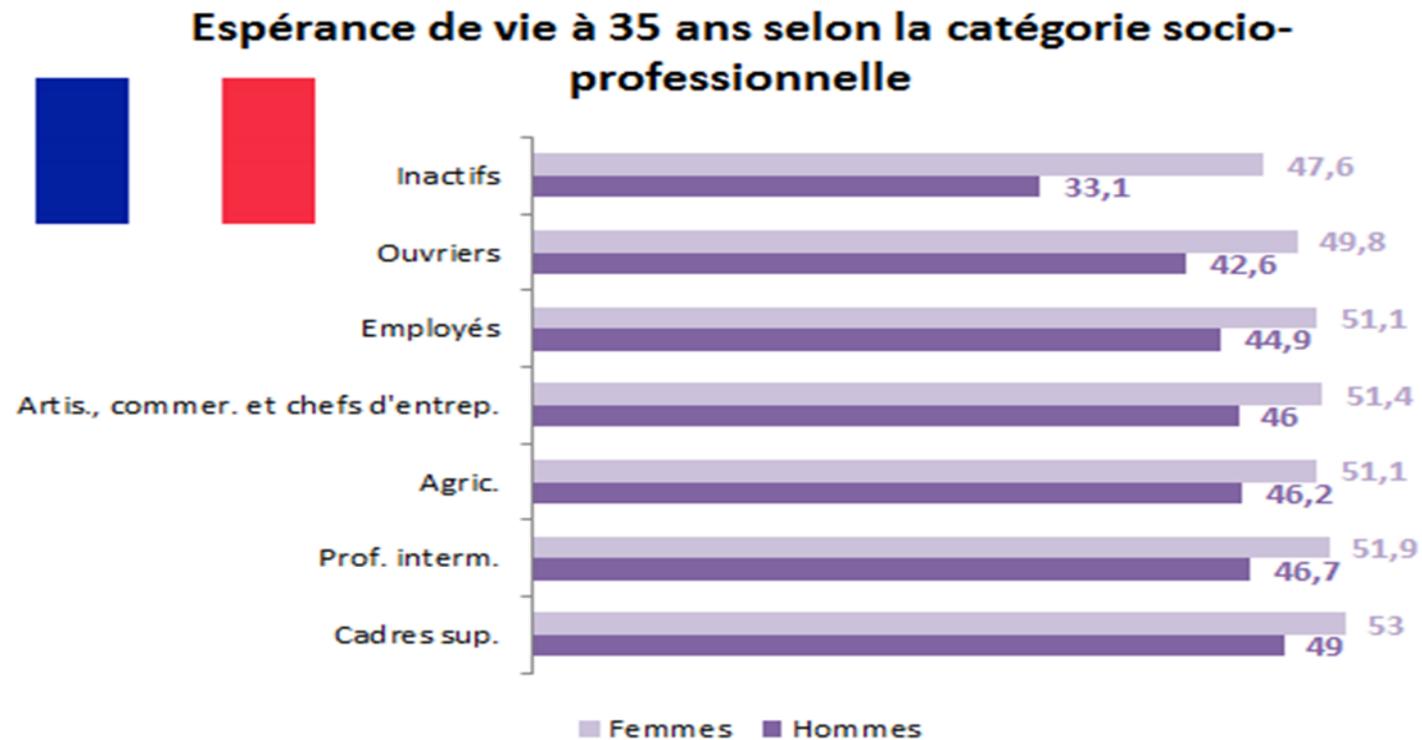
## II - Transition démographique



Source: INSEE, 2015

## II - Transition démographique

### Une inégalité professionnelle ...



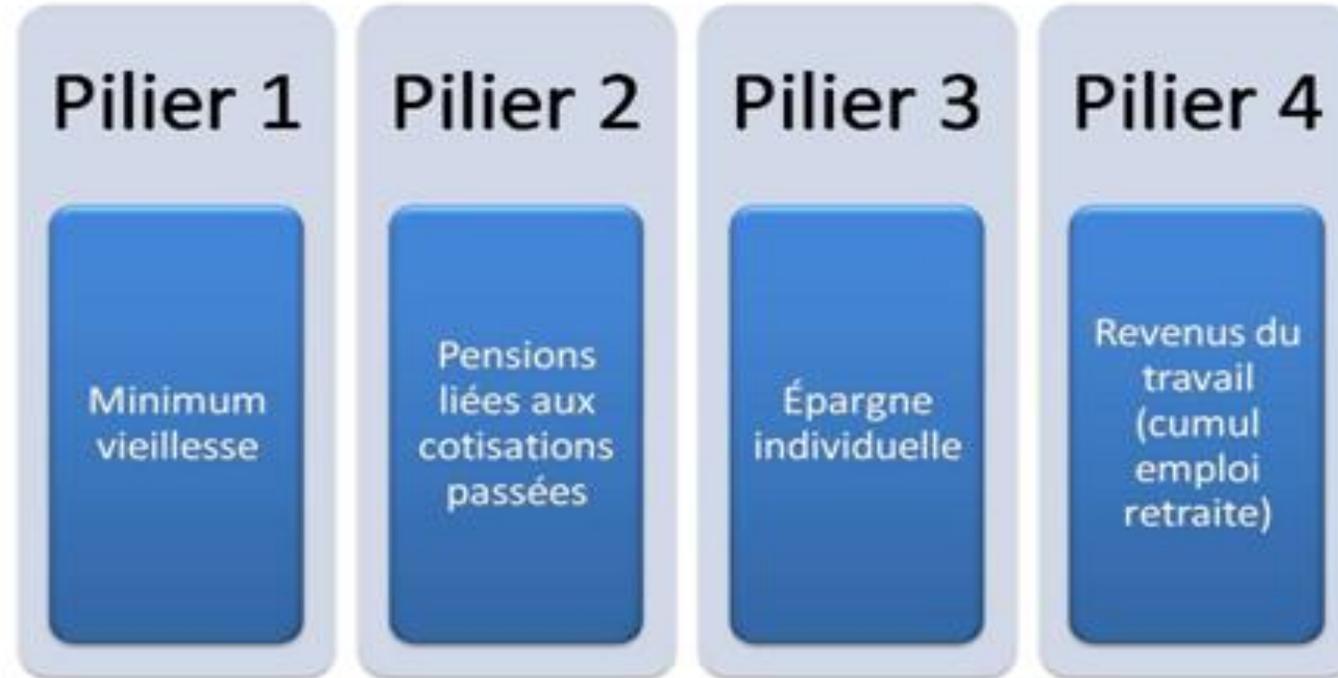
## II - Transition démographique



Un système de retraite d'état unique n'est donc:

- pas soutenable
- pas inclusif

# III - Les 4 piliers de retraite



### Le minimum vieillesse: un régime universel

- Avantages :
  - Lutte contre la pauvreté chez les séniors.
  - Système de solidarité et inclusif.

- Inconvénients:

Compte tenu de la transition démographique et de la dette publique française, la situation actuelle n'est pas soutenable.

- L'augmentation des prélèvements pénaliserait la pression fiscale des ménages, le pouvoir d'achat...
- Ne prend pas en compte les inégalités professionnelles.
- Gestion étatique.



### La retraite « complémentaire » **obligatoire**

- Avantages :
  - Contributions employeur/employé.
  - Permet de prendre en compte les inégalités professionnelles, en ajustant les mécanismes au niveau de chaque CSP. (modulation possible de l'âge du départ à la retraite)
  - Gestion non publique (paritaire, professionnel ou fond de pension). **Pas de déficit possible.**
  - L'Etat garanti une partie de fonds (opération hors-balance budgétaire) et impose un taux de couverture minimum.
- Inconvénients:
  - Un système équivalent doit être mis en place pour les inactifs et pour la fonction publique (l'état étant employeur).

# Epargne individuelle: Non obligatoire mais avec **incitant fiscal**

- Avantages :
  - **Flexible** pour le budget public. Peut permettre d'avoir une politique fiscale contracyclique en incitant les jeunes générations à l'épargne. (Hypothèse de revenu permanent)
  - Système de **solidarité et inclusif**.
  - Permet de financer **l'économie par les marchés** (ESG)
- Inconvénients:
  - Repose sur les marchés financiers d'où régulation des autorités afin d'instaurer la **confiance**.
  - L'instabilité fiscale peut mettre en péril cette confiance. (cf assurance-vie)

### Épargne et travail volontaire

- Avantages :
  - Neutre pour le budget public (Pourquoi pas une incitation de style BIH?).
  - Permet d'intégrer l'expérience des seniors dans l'économie d'un pays (surtout dans une période de baisse de la population active en âge de travailler).
- Inconvénients:
  - Peu ou pas inclusif.

### Un exemple à l'étranger: la Belgique

- Pilier 1: max 1200 Euros ;
- Pilier 2: Assurance groupe, PLCI (indépendant), avantage fiscal ;
- Pilier 3: Avantage fiscal (900 Euros - 1200 Euros) ;
- Pilier 4: Produits financiers branche 21 et 23.

## IV - Ouverture



Il faut donc mettre en place un **système de retraite inclusif** (à la carte)

- Quel poids attribuer à chaque pilier ?
- Quel arbitrage entre revenu et âge de départ à la retraite (Piliers I à III) ?
- Comment assurer la période de transition ?