

Le news de l'économie

Challenge

www.challenges.fr

Investir pour sa
RETRAITE
p.66

Gérald Darmanin

**L'HOMME
DE MACRON**
pour trouver
16 milliards p.18



M 05726 - 535S - F: 4,20 €



Spécial

SALAIRE DES CADRES p.50

édition
2018

*Challenges a enquêté chez Michelin, Deloitte, Orange, Siemens,
Total, Leroy Merlin... + 1000 fonctions passées au crible*

IMMOBILIER
Coups de pouce
aux économies
d'énergie

PATRIMOINE
Le conseil
de Marc Fiorentino
p. 80

Challenge^s Finances privées

CAC 40
Le consensus
sur les valeurs

BANC D'ESSAI
Axa
p. 81

LE FAMILY OFFICE POUR TOUS

Placements

Le casse-tête de la retraite

C'est une des priorités du gouvernement et une des grandes préoccupations des Français : comment faire pour que les pensions arrêtent de se réduire comme peau de chagrin ? Seule réponse des professionnels du secteur : encourager l'épargne. Leurs conseils.

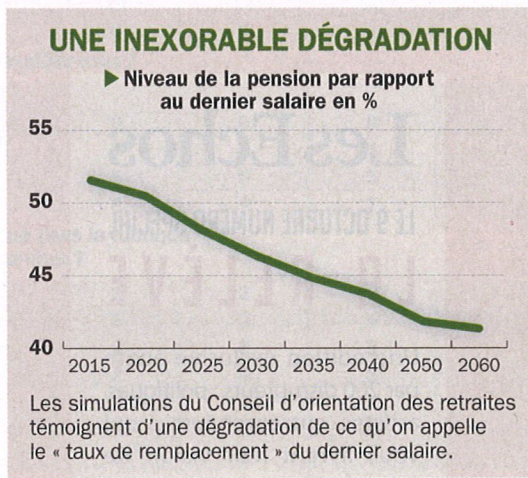
Notre monde vieillit. C'est une bonne nouvelle : notre espérance de vie augmente d'un an en moyenne tous les cinq ans. C'est aussi un défi : comment financer le niveau de vie de ceux qui n'ont plus l'âge d'occuper un emploi ? Aujourd'hui, à l'échelle mondiale, il y a 8 travailleurs pour 1 retraité ; il n'y en aura plus que 4 en 2050. La France est encore moins bien lotie. Elle partage avec Singapour un triste privilège, selon l'agence financière Bloomberg, qui a passé en revue 178 régimes de retraite, celui d'être la nation au monde où la charge financière de paiement des retraites repose sur le plus petit nombre d'actifs : 28,6 millions d'actifs cotisent pour 13,8 millions de pensionnés, soit 2,2 actifs pour un retraité. A titre de comparaison, les Etats-Unis comptent 4,4 actifs pour 1 retraité et la Chine 7,3 par retraité. En 2015, les Français ont dépensé quelque 300 milliards d'euros pour financer leurs retraites. « Cela représente 14% de notre PIB, contre seulement 7% pour les autres pays membres de l'OCDE », prévient

Didier Le Ménestrel, président de la société de gestion La Financière de l'Echiquier. Une ponction énorme, qui va très probablement encore s'accroître. Car selon les derniers chiffres du Conseil d'orientation des retraites (COR), il va falloir compenser un système structurellement déficitaire qui doit trouver 9 milliards d'euros d'ici à 2021, et qui devrait rester déséquilibré jusqu'en 2040, et non jusqu'en 2020 comme on le pensait il y a quelques mois.

Le gouvernement Philippe a pris la mesure du problème et, sur son agenda, la réforme des retraites arrive juste après celles du marché du travail et de la taxation de l'épargne. Mais redresser le système actuel n'est pas sans danger : Michel Rocard, Edouard Balladur, François Fillon ont jeté des millions de manifestants dans les rues à cette occasion. La réforme à venir ne devrait pas faire exception.

Promesses intenable

Jusqu'à présent, Emmanuel Macron s'était engagé à ne pas réformer en profondeur : « Les pensions ne seront pas baissées. Il n'y aura pas non plus de hausse de cotisation ou de modification dans les cinq ans à venir de l'âge de départ à la retraite. » Mais, ça, c'était avant la révision des prévisions du COR. L'âge de départ ayant déjà été relevé, de fait, et les cotisations augmentées, il serait tentant de réduire les pensions des retraités, dont le niveau de vie dépasse depuis quelques années celui des actifs. Cela ne suffira pourtant pas, estime le Comité de suivi des retraites ►►



SOURCE : SIMULATEUR EN LIGNE DU CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES (COR)

►►► (CSR) présidé par Yannick Moreau, dans son dernier rapport, publié mi-juillet. Il faudra aussi, affirme le CSR, « rétablir l'équité entre générations au regard de la durée de retraite relative à la durée de vie totale ». En clair, le CSR conseille au président Macron de faire le contraire de ce qu'a promis le candidat Emmanuel et de toucher à tous les paramètres : hausse de l'âge de départ à la retraite et durée accrue de cotisation.

On pourrait croire que ce débat passe au-dessus des préoccupations des Français. Pas du tout. Un sondage de la banque HSBC, réalisé auprès de 18 000 personnes, confirme l'inquiétude croissante des actifs : deux sur trois pensent que la situation du pays, et notamment de sa dette, est une menace pour les dispositifs de retraite ; et un sur deux estime que les taux d'intérêt actuels sont un frein à tout épargne retraite personnelle. « Tous nos clients actifs savent que leur taux de remplacement (qui mesure l'écart entre le dernier salaire et le montant de la pension de retraite) est orienté à la baisse », reconnaît Delphine Pasquier, responsable de l'ingénierie patrimoniale de la Bred Banque privée. « La seule et unique réponse à cette menace, c'est de préparer sa retraite soi-même grâce à son épargne », martèle pourtant Didier Le Ménestrel, qui connaît le sujet par cœur pour avoir coécrit *Retraite, bâtissons notre avenir!* (éditions du Cherche midi).

Champions mal préparés

Épargner, les Français le font déjà depuis des années. Et beaucoup : ils sont souvent considérés comme les champions d'Europe. Mais des champions qui se préparent mal et qui choisissent, hélas, des placements souvent peu performants. Et en particulier l'immobilier, qui représente 70% de leurs 11 000 milliards de patrimoine. Puis l'assurance-vie, qui pèse 1 600 milliards. Et les dépôts à vue et les comptes courants, soit 1 300 milliards supplémentaires. Un Français sur trois en fait même le deuxième placement le plus indiqué, selon lui, pour compléter sa pension future. Faut-il rappeler que le Livret A ne rapportera, dans les deux prochaines ►►►



Hamilton/Réa

Antoine Bozio, économiste à PSE

“ Un toilettage des retraites ne suffira pas ”

Jean-Paul Delevoye vient d'être nommé Haut-commissaire à la réforme des retraites. Sa tâche : réformer un système dont le déficit atteindra 9 milliards d'euros en 2025. Heureusement, il dispose, pour l'aider, d'un certain nombre de propositions sur lesquelles ont travaillé des économistes comme Thomas Piketty et Antoine Bozio. A 39 ans, ce chercheur à l'École d'économie de Paris (PSE),

sacré Meilleur jeune économiste de France 2017, détaille les étapes de la réforme que compte mettre en œuvre le gouvernement.

Challenges. Notre système de retraite a connu une forte dégradation de ses comptes et le président de la République va s'attaquer à une énième réforme. Une nouvelle potion amère en préparation ?

Antoine Bozio. Le régime actuel est déficitaire parce qu'il est très ►►►

►►► dépendant de la croissance. Si celle-ci est trop faible, les cotisations, qui sont assises sur les salaires et donc l'emploi, diminuent, alors que les besoins, eux, restent les mêmes. Le gouvernement actuel est confronté au même défi que les précédents. Il n'est pas obligé d'y répondre comme on l'a fait jusqu'à présent : c'est-à-dire de faire une réforme paramétrique pour toucher à des leviers comme l'âge de départ, le taux des cotisations et le montant des pensions. Car ce genre de remède permet de répondre à une situation donnée mais pas de façon pérenne. Ce qui veut dire qu'en agissant ainsi, il se retrouvera, quelques années plus tard, confronté aux mêmes déséquilibres!

C'est infernal, mais, en même temps, il est logique que l'on réponde à une situation qui change, vieillissement de la population, au fur et à mesure que le problème se pose. Existe-t-il une autre solution?

Antoine Bozio. J'avais travaillé avec le candidat Emmanuel Macron sur une réforme systémique de la retraite. Avec ce système de retraite universel, un euro cotisé donnera les mêmes droits à chacun. D'autres pays, comme la Suède et, plus récemment l'Italie, l'ont fait avec succès. Et on ne voit pas comment un pays qui construit des centrales nucléaires ou le TGV ne serait pas capable de réformer un système qui mobilise quand même 14% de son PIB!

N'avez-vous pas peur d'angoisser les Français en programmant ainsi un « grand soir » sur les retraites?

Au contraire, on va en simplifier la lecture pour tous, et cotisants et pensionnés seront rassurés. Chacun pourra connaître à tout moment le montant des droits qu'il a cumulés et la retraite à laquelle il aura droit. Le système sera lisible, stabilisé et s'ajustera automatiquement sans être sans cesse bricolé dans l'urgence.

Si une telle réforme est aussi intéressante et urgente, pourquoi ne pas la mettre en œuvre dès maintenant?

Parce qu'il faut un long travail de



Hamilton/Réa

« Comme pour l'euro, on peut réaliser un passage d'un système de retraite à l'autre en une nuit. Mais à condition d'avoir bien travaillé avant sur l'harmonisation des droits acquis. »

Antoine Bozio.

préparation. Il faut que les 37 régimes existants trouvent des équivalences qui ne pénalisent pas leurs adhérents. Que l'on s'entende sur les mesures non porteuses de droits et qui relèvent de la solidarité nationale (droits supplémentaires en fonction des enfants, par exemple). Je pense que, comme pour l'euro, on peut réaliser un passage d'un système à l'autre en une nuit. Mais à condition d'avoir bien travaillé avant sur l'harmonisation des droits acquis.

Quel sera l'impact pour les différentes catégories, et notamment pour les cadres?

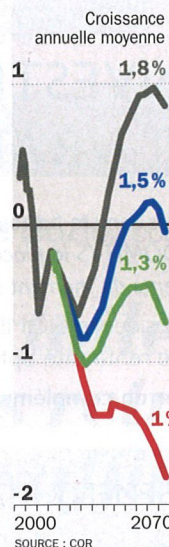
Pour eux, comme pour tous les autres, le résultat sera neutre. On pourra même conserver les différentes caisses de retraite, mais qui devront alors avoir un système uniforme de fonctionnement. C'est la condition de la mise en place et du succès de cette réforme : établir un système solidaire, qui ne lèse aucune catégorie de citoyens... ■

►►► années, que 0,75%. Soit, grosso modo, l'inflation. Et que les intérêts des PEL seront désormais fiscalisés à 30% au bout de la douzième année. Comment, dans ces conditions, peut-on espérer faire grossir sa cagnotte? Pour obtenir 1 000 euros par mois pendant toute sa retraite (et en se basant sur l'espérance de vie, actuellement de vingt ans au moment du départ), il faut avoir accumulé près de 200 000 euros, lorsque l'épargne est rémunérée au taux d'un – bon – contrat d'assurance-vie, c'est-à-dire 2%. Et si l'on ne veut pas consommer l'épargne de départ, mais seulement les intérêts générés, il faut pouvoir placer 600 000 euros. Enorme, mais pas hors de portée pour les cadres, indépendants ou chefs d'entreprise.

UN RETOUR À L'ÉQUILIBRE LENT ET INCERTAIN

► Solde financier du système de retraite (en % du PIB), en fonction de quatre hypothèses de croissance

2



Avec les nouvelles hypothèses du COR, le retour à l'équilibre du système de retraite n'est plus attendu avant 2050 (courbe bleue). Et encore faut-il que la croissance se maintienne à 1,5%.

Cotisations insuffisantes

D'autant qu'il existe des placements (Perp, Perco, Madelin...) parfaitement adaptés pour y arriver. Pourtant, leur encours total ne s'élève qu'à un peu plus de 200 milliards, très loin des 500 milliards qui dorment sur les comptes courants et des 1 600 milliards de l'assurance-vie. Il faut dire que les cotisations moyennes ne sont pas de nature à générer des revenus élevés dans le futur : entre 930 et 990 euros par an sur les Perp et les Perco, et seulement 220 euros sur les contrats Madelin. Rappelons que pour générer un capital de 100 000 euros, avec un produit performant rapportant 4% par an, il faut économiser 670 euros pendant dix ans. 670 euros par mois et pas par an! Il ne faut plus que 190 euros sur vingt ans, mais cela fait quand même 2300 euros par an. C'est-à-dire entre 2,5 et 10 fois plus que ce qu'y consacrent aujourd'hui leurs souscripteurs. Conséquence de ces cotisations insuffisantes, explique Jean-Pierre Thomas, président du Cercle de l'épargne et auteur de la première loi sur l'épargne retraite dite loi Thomas, en 1997, « les 2,1 millions de Français qui touchent une rente viagère issue d'un produit de retraite supplémentaire ne reçoivent qu'une somme modeste : 2230 euros, en moyenne ». Cette fois-ci, hélas, il s'agit d'un versement annuel... **Eric Tréguier** ►