

CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES

Séance plénière du 18 décembre 2025 à 10h00

« Répartition, réserves et capitalisation : quels enjeux pour les retraites ? »

<b>Document n° 9</b>
<i>Document de travail, n'engage pas le Conseil</i>

**La capitalisation : un moyen de sortir par le haut de la crise des retraites ?**

*Bertrand Martinot, Fondation pour l'innovation politique, novembre 2024*



Bertrand MARTINOT

# LA CAPITALISATION : UN MOYEN DE SORTIR PAR LE HAUT DE LA CRISE DES RETRAITES ?

FONDATION POUR  
L'INNOVATION  
POLITIQUE  
[fondapol.org](http://fondapol.org)

Novembre 2024



**FONDATION POUR  
L'INNOVATION  
POLITIQUE**  
[fondapol.org](http://fondapol.org)

[fondapol.org](http://fondapol.org)



# LA CAPITALISATION : UN MOYEN DE SORTIR PAR LE HAUT DE LA CRISE DES RETRAITES ?

Bertrand MARTINOT

La Fondation pour l'innovation politique  
est un think tank libéral, progressiste et européen.

Président : Nicolas Bazire

Vice-Président : Grégoire Chertok

Directeur général : Dominique Reynié

Président du Conseil scientifique et d'évaluation : Christophe de Voogd

## FONDATION POUR L'INNOVATION POLITIQUE

*Un think tank libéral, progressiste et européen*

Née en 2004, la Fondation pour l'innovation politique s'inscrit dans une perspective libérale, progressiste et européenne. Par ses travaux, elle contribue à un débat pluraliste et documenté.

Reconnue d'utilité publique, la Fondation met gratuitement à la disposition de tous la totalité de ses travaux sur le site [fondapol.org](http://fondapol.org). De plus, sa plateforme **data.fondapol** permet à chacun de consulter l'ensemble des données collectées dans le cadre des enquêtes. Ses bases de données sont utilisables, dans le prolongement de la politique d'ouverture et de partage des données publiques voulue par le gouvernement. Enfin, lorsqu'il s'agit d'enquêtes internationales, les données sont proposées dans les différentes langues du questionnaire.

Sous l'appellation « **Anthropotechnie** », la Fondation dédie une partie de ses travaux aux territoires ouverts par l'amélioration humaine, le clonage reproductif, l'hybridation homme-machine, l'ingénierie génétique et les manipulations germinales.

**La Fondation pour l'innovation politique est indépendante et n'est subventionnée par aucun parti politique. Ses ressources sont publiques et privées.**

# SOMMAIRE

<b>INTRODUCTION : RETOUR SUR UN DÉBAT RATÉ</b>	9
<b>I. LE SYSTÈME DE RETRAITE FRANÇAIS : DES CARACTÉRISTIQUES TRÈS SINGULIÈRES</b>	10
1. Une proportion particulièrement élevée des retraites dans le PIB et un poids très faible des dispositifs par capitalisation	11
2. Ce niveau de dépenses reflète la générosité particulière du système français	12
3. Un système très peu adossé à une accumulation de capital	13
4. Cette générosité se traduit naturellement par des taux de cotisations retraite obligatoires sur les salaires particulièrement élevés	14
<b>II. SYSTÈME DE RETRAITE, EFFICIENCE ÉCONOMIQUE ET ÉQUITÉ : LA QUESTION CRUCIALE DU « R &gt; G »</b>	15
1. Le taux de rendement interne (TRI) d'un régime par répartition est généralement différent de celui obtenu par capitalisation	15
2. L'introduction d'un régime par répartition réduit, à long terme, l'épargne privée, donc le capital par tête disponible dans l'économie, par rapport à une situation sans aucun régime de retraite ou avec un régime par capitalisation	17
3. La réduction de l'épargne privée opérée par un système par répartition est souhaitable si l'économie se trouve initialement dans une situation de suraccumulation de capital (donc un excès d'épargne)	18
4. Les deux systèmes comportent des risques sur le niveau des pensions versées pour un montant de cotisations donné, mais ceux-ci sont de nature différente	18
5. En termes d'équité, aucun système n'est par nature supérieur à un autre	19
<b>III. SYSTÈME DE RETRAITE, EFFICIENCE ÉCONOMIQUE ET ÉQUITÉ : LE CAS FRANÇAIS EN PRATIQUE</b>	21
1. Un écart positif entre le taux de rendement du capital et la croissance, constaté par le passé et probable dans le futur, qui rend difficilement justifiable le choix d'une répartition pure	21
2. Le système actuel conduit à une épargne nationale à la fois insuffisante en volume et mal orientée qualitativement, dans un contexte où les besoins supplémentaires d'investissement seront considérables dans les prochaines décennies	24
3. Un système qui contribue à perpétuer, voire à accroître les inégalités d'épargne et de patrimoine entre les ménages et les générations	29
4. Un système qui aboutit inévitablement à une mauvaise gestion des risques économiques, politiques et démographiques	31
<b>IV. UN PROJET DE RÉFORME</b>	34
<b>CONCLUSION</b>	43

# RÉSUMÉ

Le débat frénétique autour de la dernière réforme des retraites est de nouveau passé à côté de sujets essentiels. Enfermés dans une vision comptable et une vision apocalyptique du monde du travail, nous avons négligé les enjeux considérables en termes de performance économique et d'équité qui sont pourtant inhérents au choix d'un régime de retraite et de son mode de financement.

L'analyse économique aussi bien que les faits empiriques invalident l'idée selon laquelle la retraite par répartition serait par nature plus « juste » qu'un mode de financement diversifié faisant appel à un pilier par capitalisation. De fait, notre système actuel est doublement injuste : favorable aux retraités actuels, il fait peser un poids insupportable sur les générations d'actifs et de retraités futurs ; quant aux travailleurs les plus modestes, dépourvus d'épargne, ils sont de fait privés de l'accès à des rendements du capital qui croissent plus vite que les salaires.

Sur la base des paramètres du système actuel (durée légale et durée de cotisations) et des projections du COR, cette note présente une simulation détaillée de la montée en puissance d'un fonds de capitalisation collectif et obligatoire permettant à long terme de couvrir financièrement un tiers des dépenses de retraite du secteur privé. La longue et délicate période de transition d'un système à un autre est étudiée : elle réclame nécessairement quelques sacrifices à court terme mais permettrait à l'horizon de quelques années une baisse sensible des cotisations de retraite qui sont aujourd'hui les plus élevées de l'OCDE. Elle est inséparable, par ailleurs d'un redressement général de nos finances publiques car un tel système ne saurait être financé par un surcroît d'endettement public.

En outre, cette solution apporterait une réponse à l'immense besoin de notre pays d'investir et de se projeter dans l'avenir tout en redonnant des marges de manœuvre à nos entreprises pour innover et éviter un décrochage de notre appareil productif. C'est pourquoi elle devrait figurer en bonne place dans un programme plus vaste de redressement économique et social du pays.



Des manifestants à Paris lors d'une manifestation syndicale contre la réforme des retraites le 1<sup>er</sup> mai 2023, fête du travail.

@ Roberto Nistri / Alamy Banque d'Images

# LA CAPITALISATION : UN MOYEN DE SORTIR PAR LE HAUT DE LA CRISE DES RETRAITES ?

Bertrand MARTINOT

Expert associé à l'institut Montaigne sur les questions sociales, ancien conseiller social de Nicolas Sarkozy.

*« J'espère que l'agitation provoquée autour de la loi des retraites aidera les travailleurs à acquérir le sens des réalités économiques, à comprendre le fonctionnement des mécanismes d'assurance. »*

Jean Jaurès

(« Capitalisme et capitalisation », article publié dans *l'Humanité* du 27 décembre 1909 à propos du projet de loi portant création des retraites ouvrières et paysannes)

## RETOUR SUR UN DÉBAT RATÉ

La réforme des retraites du printemps 2023 a été un nouveau témoignage de l'extrême immaturité du débat politique français sur les questions économiques et sociales. Plutôt qu'à un échange rationnel basé sur des faits et des chiffres, nous avons assisté à un conflit fortement hystérisé : d'un côté, des arguments comptables (souvent flous ou mal expliqués) visant à convaincre de l'urgence d'une réforme paramétrique portant quasi exclusivement sur un recul de l'âge légal de départ à la retraite ; de l'autre, le refus de traiter en profondeur un sujet complexe en raison de la sensibilité de la question de l'allongement de la durée de la vie active<sup>1</sup>.

1. Sans compter des affirmations plus folkloriques et très répandues comme l'appel au « droit à la paresse », la nécessité de travailler moins pour sauver la planète ou l'annonce de la disparition du travail du fait de l'automatisation.

Le résultat est une réforme *a minima* qui rend inévitable, à logique inchangée, un nouveau report de l'âge légal dans quelques années et, tout aussi inévitable, une nouvelle crise sociale. Pire, nous sommes collectivement passés à côté des véritables enjeux du sujet, qui ne sont pas comptables et qui ont trait à la fois à l'efficience économique et à l'équité intergénérationnelle. À terme, il en va du futur de notre cohésion politique et sociale et de notre capacité à nous projeter collectivement vers l'avenir.

L'objet de cette note est double : décrire les impasses auxquelles nous ont conduits les choix faits jusqu'ici en matière de retraite ; proposer un scénario alternatif et opérationnel de montée en charge d'un pilier de retraite par capitalisation susceptible d'apporter à notre pays des gains considérables sur le plan économique.

Précisons à cet égard, la différence entre deux systèmes de retraite : par capitalisation et par répartition.

La retraite par capitalisation repose sur le prélèvement périodique d'une partie des revenus des travailleurs actifs. L'argent prélevé est ensuite placé sur les marchés financiers puis est redistribué au moment de la retraite.

La retraite par répartition repose sur le prélèvement de cotisations aux travailleurs actifs qui servent à financer directement les retraites des individus en âge de la toucher<sup>2</sup>.

## I. LE SYSTÈME DE RETRAITE FRANÇAIS : DES CARACTÉRISTIQUES TRÈS SINGULIÈRES

Par un curieux concours de circonstances, le choix du système de retraite est devenu en France un véritable marqueur politique, entre une gauche et des organisations syndicales qui refusent par principe toute introduction d'un pilier par capitalisation, et une droite qui le juge souhaitable en théorie mais n'ose pas le mettre en œuvre lorsqu'elle est au pouvoir<sup>3</sup>.

Cette polarisation droite/gauche, inconnue ailleurs, est d'autant plus étonnante qu'elle est récente. On rappelle que Jean Jaurès était un farouche partisan de la capitalisation, jugeant au passage très sévèrement l'inculture

2. Anne Lavigne, « Le Fonds de réserve pour les retraites, bilan et perspectives », *Regards croisés sur l'économie*, n°3, 2008, pp.187-196.

3. À l'exception de la loi dite « Thomas », de février 1997, qui prévoyait la mise en place de fonds de pension rendant possible une capitalisation facultative, loi aussitôt annulée par le gouvernement de gauche issu des élections législatives intervenues en juin de la même année (on se rappelle que le nouveau premier Ministre, Lionel Jospin, s'était publiquement félicité de ne jamais avoir possédé d'actions).

économique de la classe ouvrière. Quant à la répartition, on sait qu'elle a été instituée non pas par un gouvernement de gauche, mais par un décret du gouvernement de Vichy en mars 1941<sup>4</sup>, quelques années après l'échec du déploiement des retraites ouvrières et paysannes, système par capitalisation créé en 1910.

Tiraillée entre l'hostilité radicale de la gauche à la capitalisation et la frilosité politique de la droite, la France a opté depuis plus de 80 ans pour un régime par répartition particulièrement développé. Quant aux nombreuses réformes qui ont été mises en œuvre depuis les années 1990, elles n'ont jamais porté sur un changement de paradigme et n'ont eu pour objectif que de « sauver la retraite par répartition » symbole de « solidarité intergénérationnelle », selon les expressions consacrées.

Le résultat de cet équilibre politique est que notre système de retraite a aujourd'hui plusieurs caractéristiques qui le distinguent des solutions adoptées par les pays économiquement et démographiquement comparables.

### **1. Une proportion particulièrement élevée des retraites dans le PIB et un poids très faible des dispositifs par capitalisation**

La France est le second pays après l'Italie en termes de dépenses dans le système de retraite public (13,4 % du PIB) avec une part très élevée de la répartition dans les dépenses totales (97,8 %). Si la France n'est pas le seul pays avec un système similaire, elle est le pays qui a le moins ouvert son système de retraite à la capitalisation. Dans certains pays comme au Canada ou aux Pays-Bas, la proportion des dépenses publiques par répartition représente moins de la moitié du total des dépenses.

A l'inverse de nombreux autres pays, la France n'a pas développé de système de capitalisation obligatoire, sauf pour des publics spécifiques (fonctionnaires qui cotisent en capitalisation sur leurs primes via l'ERAFP<sup>5</sup>, régime du Sénat, de la Banque de France, des pharmaciens, contrats « Madelin » pour les indépendants) et dans le cadre de retraites d'entreprises (plans d'épargne retraite collectifs). Bien que ces régimes soient plébiscités par les salariés et les organisations syndicales des secteurs concernés (qui participent de bonne grâce à leur gestion aux côtés des organisations d'employeurs), leur poids dans notre système des retraites reste anecdotique.

4. Le décret-loi du 14 mars 1941 prévoit l'instauration d'une allocation des vieux travailleurs salariés (AVTS). Celle-ci reste toutefois forfaitaire et indépendante des cotisations versées. C'est l'ordonnance de 1945 créant la sécurité sociale qui donnera au régime sa dimension assurantielle.

5. Établissement gérant la retraite additionnelle de la fonction publique.

	Poids des dépenses du système de retraite public (en % du PIB)	Poids des dépenses versées dans le cadre de systèmes privés par capitalisation, sur une base individuelle ou via des régimes d'entreprise (en % du PIB)	Proportion des dépenses publiques par répartition dans l'ensemble des dépenses de retraite	Existence d'un système par capitalisation obligatoire et collectif
Italie	15,9	1,1	93,5%	Non
France	13,4	0,3	97,8%	Non
Espagne	11,3	0,4	96,6%	Non
Belgique	10,7	1	91,5%	Non
Allemagne	10,4	0,7	93,7%	Non
Danemark	8,1	0,4	95,3%	Oui
Moyenne OCDE	7,7	1,5	83,7%	-
États-Unis	7,1	5,6	55,9%	Non
Norvège	7,1	1,1	86,6%	Oui
Suède	7	2,9	70,7%	Oui
Suisse	6,4	5,3	54,7%	Oui
Canada	5	5,4	48,1%	Non
Pays-Bas	5	5,3	48,5%	Oui
Royaume-Uni	4,9	0,6	89,1%	Non
Australie	4,3	3,6	54,4%	Oui

Source : OCDE, « Pensions at a Glance », édition 2023 [en ligne].

## 2. Ce niveau de dépenses reflète la générosité particulière du système français

La France figure parmi les pays les plus « généreux » de l’OCDE en termes de taux de remplacement (ratio montant des pensions / rémunération du travail). Cette situation est encore plus singulière si l’on considère le niveau de vie relatif par tête (donc en intégrant les autres transferts sociaux, les impôts et les revenus du patrimoine). Elle l'est également en termes d'espérance de vie passée à la retraite.

	Taux de remplacement net pour un salarié au salaire moyen (en % du dernier salaire)	Revenu par tête des personnes entre 66 et 75 ans* en % du revenu moyen de la population totale	Espérance de la durée de la retraite (en années) pour les hommes
Pays-Bas	93,2	86,5	19,2
Espagne	86,5	107,7	22
Italie	82,6	111,6	21,7
Danemark	77,3	86,9	19
<b>France</b>	<b>71,9</b>	<b>103,9</b>	<b>23,3</b>
Suède	65,3	98,1	19,5
Moyenne OCDE	61,4	93,2	18,4
Belgique	60,9	81,8	22,2
Allemagne	55,3	90,2	18,8
Norvège	54,8	99,5	19,8
Royaume-Uni	54,4	90,5	20,9
États-Unis	50,5	99,1	18
Suisse	45,3	86,4	20,7
Canada	44,2	86,9	20,2
Australie	33,7	81,6	20,5

\*Cette tranche d'âge a été retenue dans la mesure où elle permet d'exclure les revenus du travail du calcul du revenu par tête, dans un contexte où les taux d'emploi sont très disparates entre 60 et 66 ans selon les pays, ce qui biaiserait l'analyse.

Source : OCDE, « Pensions at a Glance », édition 2023 [en ligne].

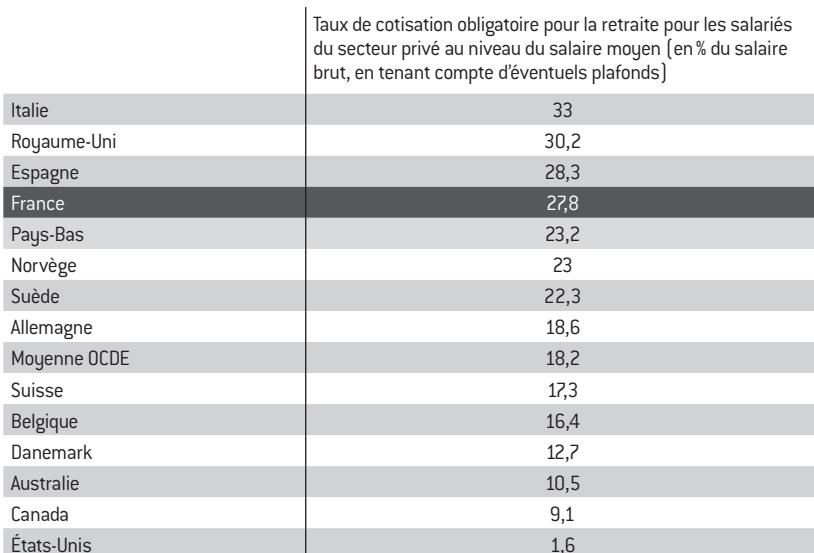
### 3. Un système très peu adossé à une accumulation de capital

La grande majorité des pays de l'OCDE ont développé des systèmes par capitalisation volontaires ou obligatoires, ce qui explique l'existence d'un stock de capital dédié au financement des retraites. En outre, certains ont également accumulé des fonds de réserve dans le cadre de leurs systèmes publics par répartition. Dans ce cas, l'objectif est de lisser dans le temps les conséquences des évolutions démographiques et de disposer d'un amortisseur en cas d'aléas sur la croissance économique. La France n'ayant fait aucun de ces deux choix, elle se distingue par une extrême faiblesse du stock de capital dédié aux retraites.

	Capital accumulé dans le cadre de systèmes de retraite par capitalisation en % du PIB	Capital accumulé dans le cadre du système public de retraite par répartition (fonds de réserve) en % du PIB	Total (en % du PIB)
Danemark	192,3	0	192,3
Canada	152,8	23,1	175,9
Suisse	152,4	6,1	158,5
Pays-Bas	150,7	0	150,7
États-Unis	137,5	10,7	148,2
Australie	131,4	7,6	139
Suède	97,9	30,5	128,4
Moyenne OCDE	86,7	11,7	98,4
Royaume-Uni	85,2	2,9	88,1
Belgique	39,6	0	39,6
Espagne	11,8	0,2	12
Italie	11,3	6	17,3
France	10,9	3,4 <sup>6</sup>	14,3
Norvège	7,9	5,7	13,6
Allemagne	6,5	1,1	7,6

Source : OCDE, « Pensions at a Glance », édition 2023 [en ligne].

#### 4- Cette générosité se traduit naturellement par des taux de cotisations retraite obligatoires sur les salaires particulièrement élevés



Source : OCDE, « Pensions at a Glance », édition 2023 [en ligne].

6. Il s'agit d'une part du fonds de réserve des retraites (FRR) censé « sanctuariser » les excédents de cotisations réalisés à la fin des années 1990 et au début des années 2000 qui se monte aujourd'hui à 21 Mds (milliards) d'euros soit environ 0,6 % du PIB et d'autre part les réserves accumulées par le régime de retraites complémentaires ARRCO/AGIRC, pour 90 Mds d'euros en 2022 (soit 2,5 % du PIB).

Pour résumer, la France apparaît comme l'un des rares grands pays de l'OCDE qui a fait le choix d'un système à la fois généreux, financé quasi exclusivement par répartition et quasiment dépourvu de réserves, le tout au prix de prélèvements particulièrement élevés sur le travail des actifs.

Si ce choix singulier n'est pas en lui-même contestable *a priori*, il convient d'en expliciter les conséquences, aussi bien en termes d'équité que d'efficience économique, un exercice essentiel que le débat politique sur les retraites met systématiquement de côté.

## II. SYSTÈME DE RETRAITE, EFFICIENCE ÉCONOMIQUE ET ÉQUITÉ : LA QUESTION CRUCIALE DU « R > G »

Il est peu probable qu'un système de retraite représentant environ 15 % du PIB et reposant sur des cotisations obligatoires n'ait aucun impact économique ou social. Ainsi, il n'y a rien d'étonnant à ce que la nature et la quantification de ces effets soient l'objet de débats nourris entre les économistes.

En particulier, la question de l'impact du choix entre la capitalisation et la répartition sur le taux d'épargne, le PIB par tête et le bien-être ont fait l'objet de nombreuses analyses théoriques et empiriques de plus en plus sophistiquées depuis les travaux pionniers de Paul A. Samuelson dans les années 1950<sup>7</sup>. Même si ces modèles restent simplifiés, ils ont le mérite de bien saisir les interactions entre le fonctionnement du système de retraite et les principales variables macroéconomiques (épargne, consommation, capital productif, PIB par tête...).

Sans entrer dans les détails techniques, il est utile de rappeler les principales conclusions auxquelles parvient cette littérature académique.

### **1. Le taux de rendement interne (TRI) d'un régime par répartition est généralement différent de celui obtenu par capitalisation.**

En régime par répartition, le TRI est égal au taux de croissance de la masse salariale (lui-même égal au taux de croissance [g] de l'économie dans l'hypothèse où la masse salariale représente une fraction constante du PIB), tandis qu'il est égal au taux de rendement du capital [r] placé dans le fonds alimenté par les cotisations dans un régime par capitalisation.

<sup>7</sup>. Paul A. Samuelson, "An Exact Consumption-Loan Model of Interest with or without the Social Contrivance of Money", *Journal of Political Economy*, Vol. 66, n° 6 [Dec. 1958], pp. 467-482.

## **Le taux de rendement interne d'un système de retraite : répartition versus capitalisation**

La notion de taux de rendement interne (TRI) d'un régime de retraite correspondant très exactement à celle habituellement utilisée pour évaluer le rendement d'un investissement quelconque : les cotisations assises sur les salaires tout au long de la vie active donnent droit, au moment de la liquidation de la retraite, à un flux de pensions jusqu'au décès, de même que l'investissement dans un actif financier engendre un flux de revenus futurs. L'équilibre financier du système implique toutefois que la valeur actualisée des flux de cotisations soit égale à la valeur actualisée des flux de pension en utilisant un certain taux d'actualisation.

Le taux d'actualisation qui assure cette égalité est, par définition, le TRI du régime. Ce TRI mesure la « rentabilité » du placement d'un euro de cotisation dans le système de retraite considéré.

Cette notion est immédiate dans le cas d'un système par capitalisation : chaque euro cotisé est épargné dans un fonds de capitalisation qui rapporte un rendement qui est celui du capital dans lequel il est investi. C'est ce taux de rendement qui est égal au TRI.

Dans le cas d'un système par répartition, les cotisations permettent de financer les retraites courantes tout en attribuant au cotisant des droits futurs définis au moment de la liquidation et qui sont fonction des salaires passés. Ces cotisations ne sont pas épargnées dans un fonds qui permettrait ensuite de financer les pensions. Pour autant, elles correspondent bien à un « manque à gagner » immédiat pour le cotisant en échange d'une promesse de revenus futurs. Il est donc possible de répliquer le raisonnement précédent en calculant un « TRI implicite » caractérisant la « rentabilité » de la cotisation au système par répartition.

En régime de croisière (les taux de cotisations et les niveaux de pension versées sont fixes, la croissance de la productivité et de la population active est fixe, etc.), le TRI d'un système par répartition équilibré (i.e. dont les recettes et les dépenses sont égales à tout moment) est égal au taux de croissance moyen de la masse salariale, lui-même égal au taux de croissance général de l'économie dans l'hypothèse où la part de la masse salariale dans le PIB est constante. Ce dernier est lui-même égal à la somme des taux de croissance des effectifs de cotisants et de la productivité par tête.

On en conclut que les déterminants du TRI sont différents selon les cas :

- En régime par répartition, il dépend de plusieurs paramètres : évolutions démographiques et productivité.
- En régime par capitalisation, il dépend du taux de rendement du capital dans lequel sont investies les cotisations. En revanche, il ne dépend pas des évolutions démographiques et de la productivité.

Bien entendu, plus le TRI est élevé, plus faible est le montant de cotisation nécessaire pour financer un montant de retraite déterminé. A titre d'illustration, pour financer un droit à pension de 75 euros par an pendant 25 ans grâce à une cotisation assise sur un salaire de 100 euros pendant 43 ans, il faudra cotiser à hauteur de 28 % du salaire si le TRI est de 4 %, contre 40 % si le TRI se monte à 1 %.

Dans ces conditions, la capitalisation permet d'obtenir un même niveau de pension que la répartition avec de moindres cotisations dans le cas où  $r > g$  (situation inverse dans le cas où  $g > r$ ).

Ces résultats plaident naturellement en faveur de la capitalisation si  $r > g$ , et pour la répartition dans le cas inverse.

## **2. L'introduction d'un régime par répartition réduit, à long terme, l'épargne privée, donc le capital par tête disponible dans l'économie, par rapport à une situation sans aucun régime de retraite ou avec un régime par capitalisation.**

Dans les deux cas, il s'agit, au niveau individuel, de « mettre de l'argent de côté » pour avoir droit à une pension, donc de renoncer à une consommation présente, en vue de bénéficier de revenus futurs (transferts sociaux dans un cas, revenus tirés d'un capital accumulé préalablement dans le second). Mais cette équivalence, bien réelle au niveau individuel, ne vaut pas au niveau collectif puisque dans le cas d'un régime par répartition, aucun capital n'est accumulé, tandis que dans un régime par capitalisation, il y a bien création d'une épargne tout au long de la vie active, donc constitution d'un capital supplémentaire. Cette affirmation est valable dès lors que le passage à la capitalisation s'effectue à niveau de pensions inchangé (une hausse des pensions pourrait entraîner une moindre épargne privée hors capitalisation qui viendrait en tout ou partie annuler l'effet précédent).

Cette prédiction théorique a été confirmée empiriquement<sup>8</sup> : l'existence d'un régime public par répartition réduit d'autant plus l'épargne privée qu'il est généreux (i.e. avec un taux de remplacement élevé) et que l'espérance de vie est élevée. Un régime par répartition a également un impact négatif sur les finances publiques, un système par répartition généreux étant plus susceptible de générer des déficits publics.

8. David Amaglobeli, Hua Chai, Era Dabla-Norris, Kamil Dybczak, Mauricio Soto, et Alexander Tieman, "The Future of Savings: the Role of Pension System Design in an Aging World", IMF Staff discussion note, 2019 [en ligne].

### **3. La réduction de l'épargne privée opérée par un système par répartition est souhaitable si l'économie se trouve initialement dans une situation de suraccumulation de capital (donc un excès d'épargne).**

Dans ce cas, en effet, la consommation par tête et le bien-être de chaque génération peuvent être accrus dans cette opération.

La théorie prédit que l'économie se trouve dans une telle situation dès lors que le rendement du capital ( $r$ ) est supérieur au taux de croissance de l'économie ( $g$ ). Dans ce cas, l'existence d'un système par répartition rapproche l'économie de son niveau de capital par tête optimal, c'est-à-dire celui qui maximise la consommation par tête et le bien-être. Cette amélioration bénéficie à toutes les générations, y compris celles qui subissent la montée en charge du nouveau système (donc la création de nouvelles cotisations).

Dans le cas inverse ( $r > g$ ), le régime par répartition conduit à accroître la sous-accumulation initiale du capital et éloigne l'économie de son niveau optimal en termes de capital et de revenu par tête. Dans ce cas, le passage à un système par capitalisation intégrale est souhaitable pour les générations futures car elle accroît le capital et la consommation par tête. Le problème est naturellement la période de passage d'un système à un autre, avec le risque que plusieurs générations de cotisants subissant cette transition soient « sacrifiées » en raison de la nécessité de « payer deux fois » (une fois pour financer les retraites par répartition des retraités vivants et une autre fois pour financer sa propre pension future par capitalisation). Malheureusement, la plupart des modèles théoriques ne traitent pas de cette question politiquement centrale.

### **4. Les deux systèmes comportent des risques sur le niveau des pensions versées pour un montant de cotisations donné, mais ceux-ci sont de nature différente.**

Les risques relatifs à la capitalisation sont naturellement liés à la volatilité du rendement du capital dans lequel le fonds est investi. La volatilité de ce rendement est bien plus élevée que celle du taux de croissance de l'économie qui détermine, comme on l'a vu, le taux de rendement du système par répartition. Les autres risques sont liés à l'inflation (qui diminue le rendement réel du capital pour la part de celui-ci qui est investi sur des produits à taux fixes, notamment les obligations d'État) ainsi que le risque que l'État capte à son profit une partie des fonds accumulés dans un contexte de crise des finances publiques. On sait que cette combinaison de risques est l'argument principal des opposants à la capitalisation.

Les risques relatifs à la répartition sont liés à la fois aux aléas politiques (peut-on croire l'engagement d'un gouvernement à conserver les mêmes règles de retraite durant plus de 40 années d'une vie active et de « délivrer » le rendement promis au moment du départ en retraite ?) et aux aléas démographiques et économiques : en cas de baisse de la fécondité, de hausse de l'espérance de vie ou d'affaiblissement de la productivité, le système doit être financièrement rééquilibré via des modifications imprévisibles de paramètres qui dépendent du rapport de force électoral entre les générations<sup>9</sup>.

Enfin, la soutenabilité du régime par répartition dépend du partage de la valeur ajoutée entre rémunération du capital et rémunération du travail. Si le partage de la valeur ajoutée évolue dans un sens défavorable au travail, ce que l'on ne constate pas en France, mais dans de nombreux pays de l'OCDE depuis la fin des années 1990, la rentabilité de la retraite par répartition se trouverait fragilisé du fait de la diminution du taux de croissance de la masse salariale, dont on a vu qu'il est également le taux de rendement (TRI) du système.

Cette analyse des risques ne permet évidemment pas de conclure à une supériorité absolue d'un système sur l'autre, mais elle permet de faire littière de l'argument selon lequel la répartition serait *par nature* moins risquée que la capitalisation. En outre, elle invite à diversifier les risques en s'appuyant sur les théories de gestion de portefeuille d'actifs, ce qui conduit à préconiser un mix répartition / capitalisation<sup>10</sup>. Concrètement, les travaux raisonnant dans ce cadre théorique démontrent, sous des hypothèses现实的, qu'il existe une proportion optimale de capitalisation dans la part des pensions versées dès lors que  $r > g$ . De manière intuitive, cette proportion, qui dépend des volatilités respectives des rendements du capital et du taux de croissance de l'économie, croît avec l'écart  $r-g$ , et décroît avec le degré de corrélation entre les risques portés par ces deux variables.

## 5. En termes d'équité, aucun système n'est par nature supérieur à un autre

Dans la mesure où ils peuvent tous deux intégrer des mécanismes redistributifs (instauration d'un minimum vieillesse, plafonnement des pensions, prestations pour le conjoint survivant...), chaque système peut contenir des dispositifs permettant d'atteindre des objectifs de

9. Compte tenu du déséquilibre des rapports de force électoraux entre les jeunes et les plus âgés qui s'accentuera, il n'est pas difficile de prédire que les choix politiques se feront généralement au détriment des jeunes actifs et au bénéfice des retraités existants.

10. Jayasri Dutta, Sandeep Kapur, et Michael Orszag, "A Portfolio Approach to the Optimal Funding of Pensions", *Economics Letters*, septembre 2000, pp. 201-206 [en ligne].

redistribution. En outre, d'autres dispositifs (impôt sur le revenu progressif, aides sociales, aides au logement ou autres prestations sociales) peuvent permettre d'atteindre des objectifs de redistribution jugés socialement désirables.

Cela étant, la répartition est loin d'avoir les qualités de justice sociale que lui prêtent ses défenseurs quand ils mettent en avant la « solidarité entre les générations » qu'elle incarnerait. Comme tout système de retraite, ce système implique en effet mécaniquement un transfert financier des groupes sociaux qui ont la plus faible espérance de vie (qui sont aussi en moyenne les plus pauvres) vers ceux qui ont une espérance de vie la plus forte (qui sont en moyenne plus riches)<sup>11</sup>. Mais dans le cas d'un système par répartition, l'effet anti-redistributif est d'autant plus marqué que les cotisations viennent amputer le pouvoir d'achat, donc la possibilité, pour les ménages les plus pauvres, de se constituer une épargne du fait de leurs contraintes de liquidité. Bien entendu, cet effet peut être limité via divers correctifs (retraites pour carrière longue, création d'une durée minimale de cotisation qui diminue la générosité du système pour les plus aisés) mais ces corrections sont par nature limitées et ont des effets redistributifs assez incertains<sup>12</sup>. Quant aux classes les plus aisées, elles ont la possibilité de constituer, en complément du système par répartition, une épargne – retraite individuelle avantageuse fiscalement et transmissible par héritage.

À l'inverse de la répartition, la capitalisation obligatoire permet de doter en capital une large partie de la population qui n'en possède pas, à la fois parce qu'elle n'en a pas reçu en héritage et parce qu'elle n'a pas de salaires suffisants pour en accumuler. Quant aux ménages les plus aisés, ils se retrouvent dans une situation moins favorable puisqu'ils se voient contraints de constituer une épargne non transmissible à leurs héritiers. Au total, comme l'exposaient Denis Kessler et Dominique Strauss-Kahn dès 1982, « le développement important de la capitalisation collective aurait des effets favorables sur la distribution des fortunes<sup>13</sup> ».

Cet argument d'équité en faveur de la capitalisation devrait avoir un poids particulier dans un pays comme la France, où la question des inégalités entre catégories socioprofessionnelles et entre niveaux de revenu et de

11. Pour une démonstration formelle dans un modèle comportant des groupes d'agents ayant des espérances de vie différentes : Nicolas Drouhin, « Inégalités face à la mort et système de retraite », *Revue d'économie politique*, 2001 [en ligne].

12. Pour au moins deux raisons : d'une part, un allongement marqué, au-delà des 43 ans actuels, de la durée minimale de cotisation conduirait ceux qui sont entrés tardivement sur le marché du travail à travailler jusqu'à des âges très élevés ; d'autre part, les dispositifs de départs anticipés [qui touchent aujourd'hui presque 25 % des départs] sont extrêmement coûteux pour le régime et le lien entre l'espérance de vie et l'âge d'entrée sur le marché du travail est loin d'être évident [ainsi, l'espérance de vie à 60 ans des personnes entrées en « carrière longue » est la même que celle des autres individus d'après la CNAV].

13. Damien Kessler et Dominique Strauss-Kahn, « L'épargne et la retraite – L'avenir des retraites préfinancées », *Economica*, 1982, cité par Nicolas Marquès, « Pour une réforme des retraites qui réponde aux enjeux français », Institut Molinari, 2021 [en ligne].

patrimoine est centrale dans le débat politique. Il est regrettable que la question des retraites ne soit jamais abordée sous cet angle.

Ainsi, la littérature économique ne conclut pas de manière définitive à la supériorité d'un système sur un autre et elle est peu prolixe sur la période de transition d'un système à un autre. Cependant, elle a le mérite d'indiquer assez clairement les conditions qui devraient déterminer le choix. C'est donc en pratique la situation particulière de la France d'aujourd'hui qui doit servir de juge de paix.

### III. SYSTÈME DE RETRAITE, EFFICIENCE ÉCONOMIQUE ET ÉQUITÉ : LE CAS FRANÇAIS EN PRATIQUE

#### 1. Un écart positif entre le taux de rendement du capital et la croissance, constaté par le passé et probable dans le futur, qui rend difficilement justifiable le choix d'une répartition pure.

Comme le montre la littérature économique, le choix optimal du système de retraite dépend de l'écart à long terme entre le taux de croissance de l'économie et le taux de rendement du capital dans lequel sont investies les cotisations. Bien entendu, faire un pari sur ces niveaux à l'horizon de quelques décennies paraît risqué.

D'un point de vue rétrospectif, toutes les études empiriques convergent à la situation d'un taux de rendement du capital significativement supérieur à l'économie sur le long terme, à condition toutefois qu'on ne considère pas le capital comme étant uniquement constitué de titres de la dette publique<sup>14</sup>.

Ainsi, selon une étude récente qui a pu reconstituer des séries de rendement du capital extrêmement longues, les taux de rendement réels (i.e. corrigés de l'inflation) des différentes classes d'actifs au niveau mondial seraient les suivants sur très longue période :

14. Pour mémoire, les rentes ayant servi historiquement à couvrir le risque retraite ont longtemps été des titres d'Etat (dites « rentes de l'hôtel de Ville » sous l'Ancien Régime, obligations d'Etat dans le cadre des retraites ouvrières et paysannes au début du XX<sup>e</sup> siècle...). Outre que ces produits ont des rendements faibles, parfois inférieurs à la croissance économique sur longue période, ils ont la mauvaise propriété de se dévaloriser en période d'inflation [il s'agit de produits à taux fixes]. Ces expériences historiques pèsent lourd dans la mauvaise réputation des systèmes par capitalisation en France. Cf. par exemple, pour une analyse historique et financière. Bertrand Martinot, *John Law, Le magicien de la dette*, éd. Nouveau Monde, 2015.

	Bons du Trésor	Obligations	Actions	Immobilier
<b>Période totale</b>				
Rendement moyen annuel	1,03 %	2.53%	6,88%	7,06%
Écart-type	6,00%	10,69%	21,79%	9,93%
Excès de rendement annuel	-	1,51%	5,85%	6,03%
Nombre d'observations	1 767	1 767	1 767	1 767
<b>Période post 1950</b>				
Rendement moyen annuel	0,88%	2,79%	8,30%	7,42 %
Écart-type	3,42%	9,94 %	24,21%	8,87%
Excès de rendement annuel	-	1,91%	7,42%	6,54%
Nombre d'observations	1 022	1 022	1 022	1 022

Notes : taux de rendements annuels réels, calculés sur un échantillon de 16 pays, non pondérés. L'excès de rendement annuel mesure l'écart entre le taux de rendement de l'actif considéré et le taux de rendement des bons du Trésor [actifs sans risque].

Source : Jordà Òscar, Katharina Knoll, Dmitry Kuvshinov, Moritz Schularick, et Alan Taylor, "The Rate of Return on Everything, 1870–2015", NBER, 2019 [en ligne].

On remarque qu'à l'exception des placements les plus liquides (bons du Trésor), les rendements sont toujours supérieurs au taux de croissance de l'économie française du dernier siècle (estimée à 1,5 % sur la période 1917-2016). Cette même étude estime que l'écart sur très longue période entre le taux de rendement moyen du capital (obtenu en pondérant les parts respectives des différentes classes d'actifs dans les patrimoines) et le taux de croissance de l'économie mondiale serait compris entre 3 et 4 % en faveur des taux de rendement moyen du capital. Les seules périodes où cet écart a été négatif auraient été les périodes de guerre.

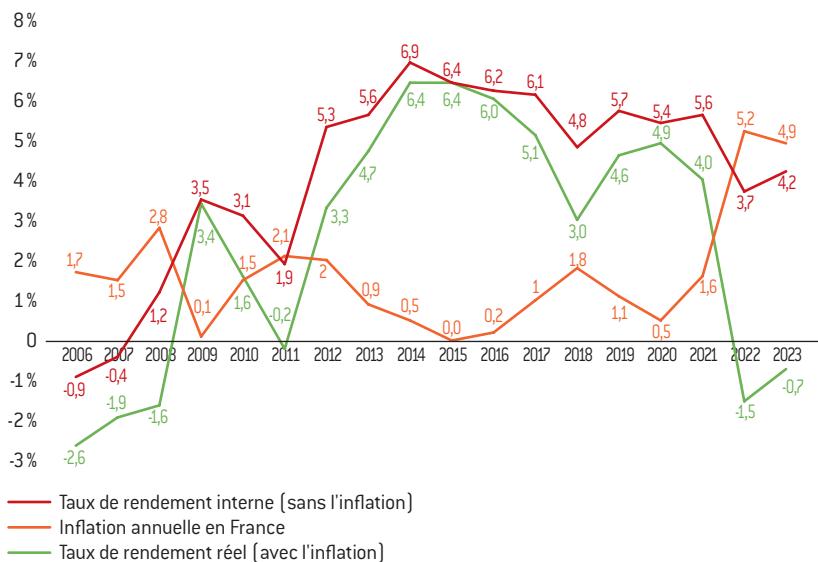
Ces constats sont partagés par Thomas Piketty dans son livre best-seller, *Le capital au xx<sup>e</sup> siècle*, qui présente des preuves statistiques convaincantes de la supériorité du rendement du capital sur le taux de croissance de l'économie depuis les débuts de la révolution industrielle.

Au vu de ces éléments statistiques, il n'est pas surprenant que les systèmes par capitalisation, en France comme à l'étranger, dégagent des rendements supérieurs au taux de croissance dès lors qu'ils sont majoritairement investis dans des actions. C'est le cas, notamment, des différents fonds de pension nationaux suédois, investis en actions dans une proportion supérieure à 60 %, et qui dégagent des rendements réels moyens compris entre 5,3 et 7,2 % par an sur les 20 dernières années<sup>15</sup>.

15. OCDE, « Pensions at a Glance », édition 2023 [en ligne].

Dans le cas français, et malgré le manque de recul historique, on peut noter les performances du plus gros fonds de capitalisation collectif et obligatoire existant, l'ERAAP (établissement public qui gère la retraite par capitalisation sur les primes de fonctionnaires), qui enregistre de très bonnes performances depuis son lancement en 2006, malgré une proportion investie en actions qui reste modeste (33 %) :

Évolution du taux de rendement interne annualisé depuis 2006 (inflation prise en compte)



On constate là encore une performance qui, corrigée de l'inflation (environ 2 % annuel sur la période), est de l'ordre de 3,5 – 4 % par an depuis 2012, un niveau bien supérieur au taux de croissance de l'économie (environ 1 % sur la même période).

D'un point de vue prospectif, il y a de solides raisons de penser que cet écart positif devrait perdurer dans les prochaines décennies : d'un côté, la croissance de long terme de l'économie française sera durablement affectée par le tassement, puis par la diminution de la population active (à partir de 2036 selon les dernières projections de l'Insee<sup>16</sup>), ainsi que par un affaiblissement des gains de productivité (qui sont inférieurs à 1 % par an sur les 15 dernières années). C'est d'ailleurs dans cette hypothèse que s'inscrivent aujourd'hui les différents scénarios du Conseil d'orientation des retraites (COR).

16. Marianne Fabre, Tom Olivia et Jean Rubin, « Une actualisation des projections de population active tenant compte de la réforme des retraites de 2023 », Insee, 29 juin 2023 [en ligne].

D'un autre côté, et compte tenu des mouvements de capitaux internationaux, le rendement du capital continuera à être pour partie déterminé au niveau international. En effet, le capital sera tiré vers le haut par les perspectives économiques des pays émergents et en développement qui continueront à se développer à cause d'un effet de rattrapage et pour des raisons démographiques. Ainsi, ces pays connaîtront des taux de croissance économique et des rendements du capital élevés, et supérieurs au taux de croissance de l'économie française. Les opportunités d'investir dans ces pays ne doivent surtout pas être manquées pour financer une partie de nos retraites.

Pour résumer, la meilleure projection que l'on puisse faire de l'économie française dans les prochaines décennies est un taux de croissance (le « g ») faible, au mieux égale à celle que l'on a observé ces 10 dernières années (soit environ 1%). Quant au « r », il devrait rester à un niveau proche de son niveau actuel. Et même s'il diminuait en lien avec le phénomène mondial de vieillissement, le différentiel avec le taux de croissance de l'économie française resterait substantiel sur très longue période. C'est également à cette prédiction qu'aboutit Thomas Piketty dans *Le capital au xxie siècle*, qui table sur un taux de rendement du capital de l'ordre de 4,3 % et une croissance mondiale de 1,5 % par an sur la période 2050-2100<sup>17</sup>.

Bien entendu, il est impossible d'avoir une certitude absolue sur ces perspectives à long terme. Toutefois, les études empiriques amènent à considérer que la condition «  $r > g$  » a bien été respectée sur longue période par le passé, qu'elle l'est aujourd'hui et qu'elle le restera dans les décennies à venir. Il s'agit d'un argument puissant en faveur de l'introduction d'une dose de capitalisation dans le système de retraite.

## **2. Le système actuel conduit à une épargne nationale à la fois insuffisante en volume et mal orientée qualitativement, dans un contexte où les besoins supplémentaires d'investissement seront considérables dans les prochaines décennies.**

### **Une épargne globalement insuffisante :**

On a souvent trop tendance à réduire la question de l'épargne à celle du taux d'épargne des ménages (proportion de l'épargne dans leur revenu disponible brut), qui est à un niveau élevé en France en comparaison avec les autres pays. En réalité, il convient de considérer l'ensemble de l'épargne dégagée par l'économie, secteur privé (entreprises et ménages) et public<sup>18</sup>.

17. Voir les sources de son ouvrage, consultables [en ligne].

18. L'épargne du secteur public, en comptabilité nationale, est égale au solde budgétaire des administrations publiques.

En utilisant ces différents agrégats, l'équation d'équilibre emploi-ressource de l'économie une année donnée s'écrit comptablement :

$$(Sg + Sm + Se) - I = X - M$$

Avec :

**Sg** : épargne du secteur public (égale au solde budgétaire des administrations publiques, positif quand le compte est excédentaire, négatif quand il est en déficit)

**Sm** : épargne des ménages (le revenu disponible non consommé)

**Se** : épargne des entreprises (leur résultat)

**I** : l'investissement (public et privé)

**X-M** : écart entre les exportations X et les importations M (excédent de la balance des transactions courantes), qui mesure aussi l'accroissement de patrimoine net du pays sur le reste du monde.

Ce résultat comptable nous rappelle tout simplement que si l'investissement n'est pas couvert par une épargne suffisante, c'est le reste du monde qui doit couvrir la différence via le placement dans notre pays de ses excédents d'épargne.

Dès lors, l'insuffisance globale d'épargne se lit dans notre balance des paiements : chaque année depuis le milieu des années 2000, la France accumule auprès du reste du monde des engagements qui sont supérieurs aux actifs qu'elle détient sur lui. En conséquence, sa position extérieure nette, autrement dit le patrimoine extérieur nette du pays, se dégrade régulièrement depuis plusieurs années pour atteindre aujourd'hui environ – 30 % du PIB :

G5 Position extérieure nette de la France sur longue période (en milliards d'euros et en % du PIB)



Source : Banque de France

Ce que traduit la dégradation de cet indicateur est finalement assez simple : notre pays est dans la situation d'un ménage dont les revenus ralentissent (productivité ralentie), dont les enfants, peu nombreux, ne peuvent subvenir aux besoins de leurs parents qu'au prix de prélèvements croissants sur leur travail, et dont le patrimoine net est déjà fortement négatif. Au niveau collectif, on peut considérer que cette dégradation est aussi une mesure de l'affaiblissement progressif de notre souveraineté économique.

### Un besoin d'épargne qui ne fera que croître dans les décennies à venir :

Selon la théorie économique standard, une économie vieillissante devrait voir son taux d'épargne diminuer tendanciellement, dans la mesure où la proportion de personnes qui désépargnent (les plus âgés) s'accroît par rapport à celle des épargnantes (les jeunes). Ainsi, une récente étude du FMI estime que les pays entrant dans le dernier stade de leur transition démographique (parmi lesquels la France) pourraient voir leur taux d'épargne privée diminuer de 4 points en proportion du PIB à l'horizon 2050<sup>19</sup>.

Cette diminution attendue du taux d'épargne pourrait ne pas poser de difficultés si le besoin d'investissement de l'économie était lui-même en diminution (moindres dépenses liées à l'enfance et à l'éducation, notamment). Une telle évolution est cependant peu probable dans la mesure où notre pays est confronté à un véritable « mur » de dépenses d'investissement et de dépenses courantes futures, publiques ou privées, non financées aujourd'hui. Les dépenses seront importantes dans plusieurs domaines comme l'intelligence artificielle, la santé et la dépendance, la transition démographique, la transition écologique ou encore la défense.

Quelques chiffres tirés de rapports et études récents permettent d'illustrer par quelques exemples l'ampleur des défis auxquels nous serons collectivement confrontés dans les prochaines décennies :

- Les dépenses d'investissement en matière d'IA : à titre d'illustration, elles se monteraient à 0,4 point de PIB supplémentaires dans le secteur privé si la France rattrapait son retard par rapport aux États-Unis en termes de dépenses en IA par habitant. A ces dépenses, il conviendrait sans doute d'ajouter un effort public supplémentaire évalué à environ 1 % du PIB sur 5 ans dans un récent rapport remis par la commission de l'IA au président de la République<sup>20</sup> (investissements dans des infrastructures, dans la formation, l'enseignement supérieur, introduction de l'IA dans les services publics, dans les données de santé...).

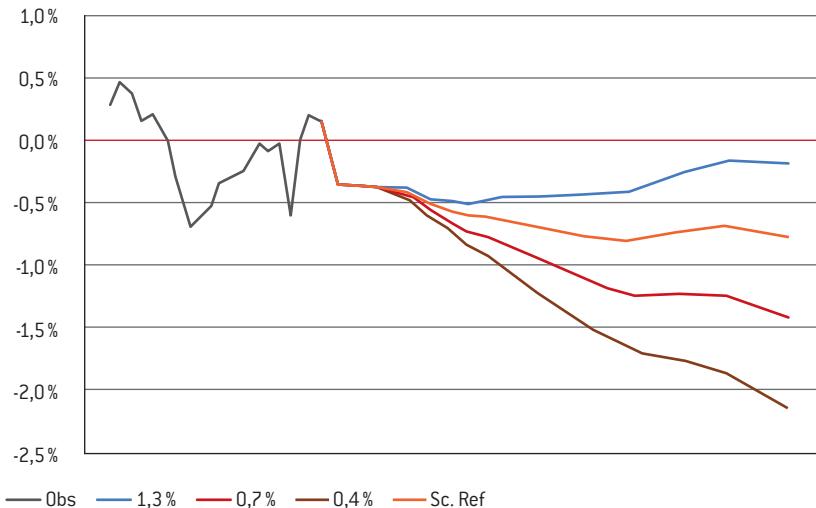
19. IMF Staff Discussion Note, précité.

20. Commission de l'Intelligence Artificielle, « L'IA : notre ambition pour la France », mars 2024 [en ligne].

- Les dépenses en matière de santé et de dépendance : le vieillissement de la population va induire de nouvelles dépenses publiques et privées qui ne sont pas aujourd’hui provisionnées. Dans son dernier exercice de projection de l’impact du vieillissement sur les dépenses de santé et de dépendance, la Commission européenne envisage à l’horizon 2050 une forte progression des dépenses relatives à la santé et à la dépense pouvant aller jusqu’à 5,3 points de PIB par rapport à aujourd’hui, et à minima de 1,8 point de PIB.
- Les investissements liés à la lutte contre le réchauffement climatique : le rapport Pisani – Mahfouz (« Les incidences économiques de l’action pour le climat), remis au Premier ministre en 2023, chiffre à 2,1 % du PIB les investissements publics et privés nécessaires à l’horizon 2030 pour tenir nos objectifs de réduction d’émission de CO<sub>2</sub>.
- L’effort en matière de défense : Les nouveaux risques géopolitiques nous contraintent à renoncer aux « dividendes de la paix » et relancer nos dépenses militaires. Partant d’à peine 2 % du PIB, les dépenses militaires pourraient s’accroître progressivement d’1 point de PIB si notre pays souhaitait revenir à son niveau d’effort de la fin de la guerre froide.

A ces masses de dépenses prévisibles hors système de retraites il convient d’ajouter les impasses financières liées au régime de retraite actuel. Elles sont parfaitement documentées dans les projections du COR actualisées en 2024. Ainsi, même dans le scénario « haut » d’une croissance de la productivité qui se redresserait durablement à 1,3 % par an (contre 0,8 % constatée entre 2000 et 2023), le solde du système resterait continûment négatif à législation inchangée. Laisser perdurer cette situation serait à la fois inefficace d’un point de vue économique (accroissement non maîtrisé de la dette publique et en regard dégradation continue de notre position extérieure nette) et particulièrement inéquitable (report de dettes sur des générations futures de moins en moins nombreuses).

## Solde des régimes de retraites [en % du PIB] pour différents scénarios de gains de productivité :



Source : Rapport du COR 2024 [en ligne].

En résumé, et sauf à s'appauvrir de manière irrémédiable et faire porter un poids financier croissant et insupportable aux générations futures, notre pays va devoir accroître considérablement son effort d'épargne pour faire face à de nouvelles dépenses publiques et privées. Chaque acteur économique devra y contribuer : l'État en premier lieu, qui dégage une épargne négative depuis 50 ans et dont la trajectoire financière est aujourd'hui incompatible avec un redressement économique ; mais également le secteur privé, dans la mesure où celui-ci devra se substituer à un État impécunieux dans de nombreux domaines, à commencer par l'investissement dans les nouvelles technologies et les dépenses liées à la dépendance. Notre pays, malgré son vieillissement et sa croissance économique ralentie, a un immense besoin d'investir dans l'avenir pour renouer avec la confiance et retrouver le chemin de la prospérité.

**Une mauvaise orientation de l'épargne, qui contraint le développement de nos entreprises et bride la croissance :**

La question du volume d'épargne n'épuise pas le sujet. Encore faut-il qu'elle soit orientée vers des actifs qui ont le plus fort impact économique et qu'elle alimente les fonds propres indispensables au développement des entreprises.

De ce point de vue, la situation des entreprises françaises est assez inquiétante : s'agissant des start up, elles doivent largement lever des fonds ailleurs, malgré l'action de BPI France qui s'affirme de plus en plus comme un fonds souverain à la française ; s'agissant des entreprises « installées », elles sont insuffisamment dotées en fonds propres, ont recours à l'endettement de manière excessive (à hauteur de 150 % du PIB, le taux le plus élevé de la zone euro) et sont obligées de rechercher des fonds propres à l'étranger, tout particulièrement dans les fonds de pension et fonds souverains. A titre d'exemple, on estime que le fonds souverain norvégien<sup>21</sup> est à lui seul le 6<sup>e</sup> actionnaire du CAC 40, détenant 1,6 % de sa capitalisation boursière.

L'introduction d'un pilier par capitalisation permettrait donc de remédier à la fois à l'insuffisance d'épargne en volume (via la constitution d'un stock de capital supplémentaire) et à sa mauvaise orientation (via l'investissement d'une partie du capital accumulé dans notre système productif). En partie investi en fonds propres d'entreprises françaises de toutes tailles, il permettrait également de défendre notre souveraineté sur des actifs essentiels, de faire en sorte qu'ils soient détenus par des actionnaires français plutôt que par des retraités norvégiens ou californiens et de mieux financer l'innovation et la recherche et développement dans les nouvelles technologies.

### **3. Un système qui contribue à perpétuer, voire à accroître les inégalités d'épargne et de patrimoine entre les ménages et les générations.**

Alors même que le débat en France se focalise sur des inégalités de revenus qui sont pourtant restées quasiment stables depuis plusieurs décennies, la croissance des inégalités des patrimoines qui est cumulative reçoit rarement l'attention qu'elle mériterait.

**Des taux d'épargne fortement croissants avec le niveau de revenu par tête :**

**Taux d'épargne des ménages ordinaires selon le quintile de revenu disponible des ménages en 2017 en France (en %)**

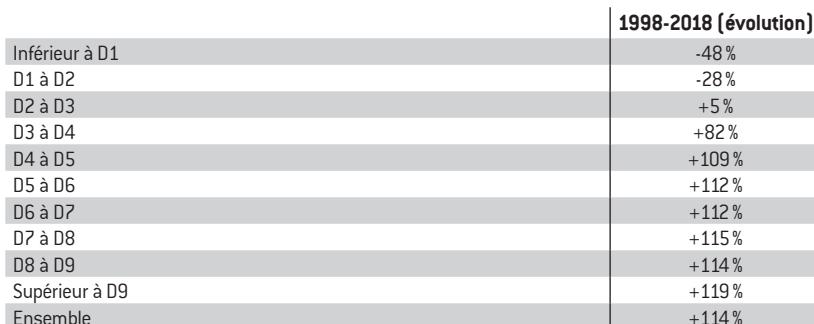
	1 <sup>er</sup> quintile	2 <sup>e</sup> quintile	3 <sup>e</sup> quintile	4 <sup>e</sup> quintile	5 <sup>e</sup> quintile	Ensemble
2017	2,71	4,99	9,65	11,23	28,37	15,92

21. Un fonds investi en actions pour 70 % de ses actifs et dont le rendement annuel réel (après inflation) a été de 4,4 % en moyenne entre son lancement en 1998 et 2020.

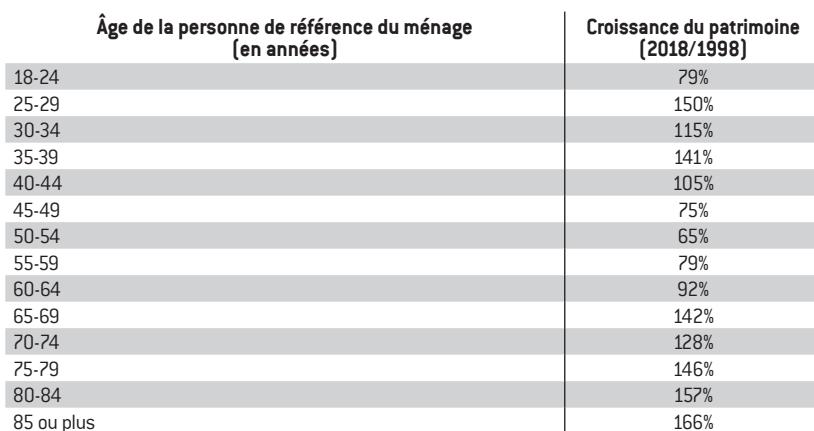
Cette inégalité dans les taux d'épargne est démultipliée par l'existence de régimes fiscaux avantageux qui sont justifiés précisément par l'encouragement au développement des dispositifs d'épargne retraite volontaire, destinés à pallier l'absence d'un régime par capitalisation<sup>22</sup>. Mais, par définition, ils ne bénéficient qu'aux ménages les plus fortement épargnantes, à l'exception notable de ceux qui bénéficient de dispositifs obligatoires de retraite par capitalisation d'entreprise de type PER.

#### Une inégalité croissante, défavorable aux jeunes et très favorables aux plus âgés :

Combinés à une évolution particulièrement favorable de l'immobilier, placement surpondéré chez les ménages les plus riches et les plus âgés, cette situation se manifeste par des évolutions du patrimoine très défavorables aux premiers déciles et aux plus jeunes sur les 20 dernières années :



Source : « Revenus et patrimoine des ménages », Insee, 2021 [en ligne].



Source : « Revenus et patrimoine des ménages », Insee, 2021 [en ligne].

22. Il s'agit notamment des contributions aux plans d'épargne entreprise (PER), des contributions à une épargne retraite individuelle (PERP) ou, encore, de l'épargne accumulée dans l'assurance – vie.

#### **4. Un système qui aboutit inévitablement à une mauvaise gestion des risques économiques, politiques et démographiques.**

**Des redressements passés qui ont largement altéré le contrat implicite entre générations qui sous-tend le système par répartition actuel**

Bien qu'il reste déficitaire, notre système de retraite par répartition a déjà fait l'objet de nombreuses réformes, au point que le système qui prévalait jusqu'à dans les années 1980 n'est plus qu'un lointain souvenir.

Les débats récents se sont concentrés, comme on le sait, sur l'allongement des durées de cotisations et de recul de l'âge légal de départ à la retraite. C'est oublier que les réformes les plus profondes financièrement ont été réalisées, à bas bruit, sur la formule de calcul même du niveau des pensions. C'est le cas tout particulièrement des réformes de 1987 et de 1993 qui ont bouleversé les règles du jeu, en modifiant l'assiette des salaires pris en compte (les 25 meilleures années contre les 10 meilleures années auparavant) et, surtout, en modifiant les règles d'indexation<sup>23</sup>. La réforme Fillon de 2003 a eu le même type d'impact sur les retraites des fonctionnaires, en alignant les règles de durée de cotisation et d'indexation sur celles applicables au régime général. Les réformes ultérieures, portant sur les durées de cotisations et sur l'âge légal ont eu moins d'impact, malgré leur caractère politiquement explosif.

Au total, l'ensemble des réformes précédant celle de 2023 ont permis de diminuer les droits à pension de 7 points de PIB à l'horizon 2060, dont un impact de la désindexation de 4 points de PIB, contre 3 points pour les réformes sur l'âge et les durées de cotisations. Autrement dit, et en intégrant l'impact de la réforme de 2023, les projections de dépenses de retraite à l'horizon 2060 de l'Insee auraient dû se monter à plus de 22 % du PIB à législation constante, contre les 14 % prévus aujourd'hui<sup>24</sup>.

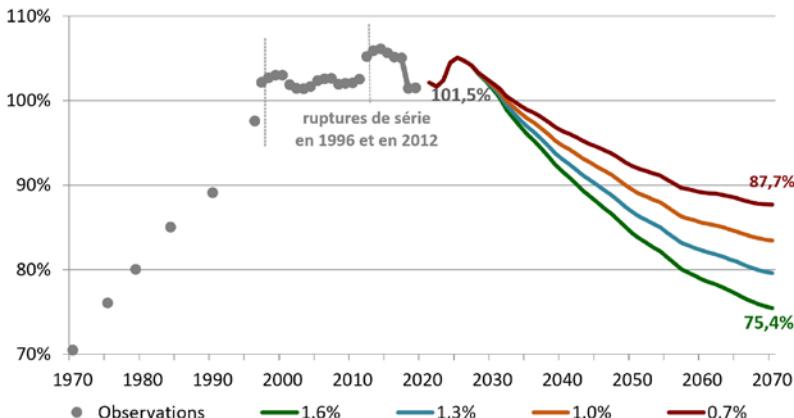
Ces réformes ont eu un point commun : obéissant à l'impératif politique immédiat de ne jamais diminuer le montant des pensions en cours (donc de diminuer le taux de remplacement des retraités actuels), elles ont conduit systématiquement à dégrader la situation relative des actifs contemporains et futurs retraités.

Cette dégradation se traduit de deux manières. Tout d'abord, elle entraîne une nette diminution du taux de remplacement des pensions dans les prochaines décennies à compter des années 2035-2040.

23. Jusqu'à la fin des années 1980, aussi bien les salaires servant de base au calcul de la retraite au moment de la liquidation [salaires « portés au compte »] que l'évolution des pensions étaient indexés sur la croissance des salaires. A partir du début des années 1990, ces indexations sont effectuées uniquement sur les prix, modalité beaucoup moins favorable.

24. Anthony Marino, « Vingt ans de réformes des retraites : quelle contribution des règles d'indexation ? », Insee, avril 2014 [en ligne]. A noter que cette étude est trop ancienne pour intégrer l'impact de la réforme de 2023.

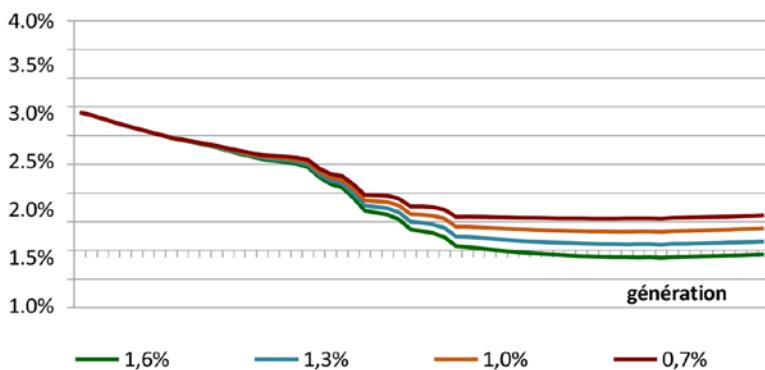
Masquée temporairement par d'autres facteurs (notamment la montée en puissance du taux d'emploi féminin, donc de meilleurs niveaux de pensions), cette dégradation du niveau de vie relatif est déjà inscrite dans tous les scénarios du COR :



Source : Rapport annuel du COR, 2024 [en ligne].

Ensuite, elle se traduit par une diminution continue du TRI. De ce point de vue, les projections effectuées par le COR pour les générations futures sont sans appel :

**Évolution du TRI réel (i.e. après inflation) par génération pour un salarié non-cadre selon différentes hypothèses de croissance de la productivité :**



Source : Rapport annuel du COR, 2024 [en ligne].

On voit que quelles que soient les hypothèses de croissance de la productivité, la combinaison du vieillissement démographique et des réformes passées va faire diminuer le TRI. De l'ordre de 1% pour les générations nées au début des années 1960 (donc entrant en retraite actuellement), il passera en dessous de 0,5 % pour les générations plus récentes. Autrement dit, pour une personne née en 1968, par exemple, le TRI du système de retraite actuel est en dessous du taux de rendement du livret A, et a fortiori très inférieur au taux de rendement moyen du capital... !

Les jeunes générations ne s'y trompent pas : si elles se sont, comme leurs aînés, mobilisées contre le relèvement de l'âge légal en 2023, elles ne se font guère d'illusion sur la capacité du système actuel à subvenir à leurs besoins futurs. Ainsi, dans la plus récente enquête Paté<sup>25</sup>, 52 % des 25-34 ans s'attendent à ne pas bénéficier d'une pension au moment de leur départ et 42 % d'entre eux pensent que le système de retraite n'existera tout simplement plus d'ici leur fin de vie professionnelle.

Pour ces générations, le choix sera donc entre une épargne supplémentaire et un appauvrissement au moment de la retraite. On ne saurait mieux dire que le régime par répartition actuel ne respecte pas ses promesses. Sous couvert de simples redressements comptables visant à « sauver le système par répartition », la remise en cause des engagements intergénérationnels, réforme après réforme, est donc très profonde. Après une sorte d'« âge d'or » bénéficiant aux générations nées dans les années 1940 et 1950, notre système est entré dans une phase où il est de moins en moins rentable. Il a donc bien subi de plein fouet les risques politiques et démographiques évoqués par la littérature académique.

#### **Un système qui contribue à une surtaxation et à une dévalorisation du travail**

Les choix effectués en matière de retraites (générosité du système et répartition pure dans un contexte démographique et économique qui s'affaiblit) expliquent l'essentiel de l'écart entre les prélèvements sur le travail existant en France et chez nos principaux voisins. Cette situation bride la compétitivité de nos entreprises et conduit à un niveau d'emploi insuffisant.

25. Luc Arrondel, Loïc Gautier, Aurélie Lemonnier, Laurent Soulard, « Les attentes et la perception de la retraite en France : enquête Paté 2020 », Caisse des Dépôts, 15 avril 2021 [en ligne].

À titre d'illustration, un alignement des cotisations retraite en France sur celles de l'Allemagne (soit environ 9 points de moins, réparties au prorata entre les cotisations salariés et employeurs) aurait des impacts macroéconomiques très significatifs sur l'activité et l'emploi, selon le modèle macroéconomique Mésange utilisé par la Direction générale du Trésor dans ses prévisions :

	A l'horizon de 5 ans	A long terme
Impact sur le PIB	+ 2,0 points	+ 3,7 points
Impact sur l'emploi	+ 650 000	+ 780 000
Impact sur le taux de chômage	- 2,7 points	- 3,3 points

Au-delà de cet aspect économique, on peut se demander si cette surtaxation du travail ne participe pas à la crise du travail que nous traversons : un système de prélèvement excessif, qui décourage le travail et les mobilités professionnelles ascendantes, pèse sur le pouvoir d'achat des travailleurs et limite l'écart entre les salaires nets et les allocations chômagées (qui ne sont pas soumises à cotisations sociales). Plutôt que d'en appeler de manière incantatoire à une « revalorisation de la valeur travail », il serait préférable de faire en sorte que le travail paye davantage. Dans ce contexte, l'instauration d'un pilier de capitalisation, en autorisant une baisse substantielle des cotisations retraite, pourrait trouver dans cet impératif politique une justification supplémentaire.

#### IV. UN PROJET DE RÉFORME

Les réflexions qui précèdent conduisent à proposer une substitution du régime par répartition actuel par un système mixte combinant répartition et capitalisation, en s'inspirant de dispositifs collectifs et obligatoires déjà introduits en France comme l'ERAFF et la retraite des sénateurs<sup>26</sup>. Ce système concerne les salariés du secteur privé, soit les ressortissants du régime général (environ 20 millions de cotisants et 13 millions de retraités en 2023). Il vise à remplacer les deux étages de retraite de base (régime général) et des retraites complémentaires (AGIRC-ARRCO). Il pourrait, comme aujourd'hui, être complété par des dispositifs d'épargne retraite collectifs ou individuels volontaires.

26. Dans son économie générale, il s'inspire des travaux réalisés par l'Institut économique Molinari, sous la direction de Nicolas Marques (« Pour une réforme des retraites qui réponde aux enjeux français »), 2021.

**Les principes du système cible (premières entrées en 2025, régime de croisière vers 2105<sup>27</sup>) : un système à deux piliers obligatoires, l'un par répartition, l'autre par capitalisation :**

Pour construire ce système à deux piliers, il convient de se fixer quelques modalités structurantes.

- 1-Les modalités de calcul de la part de la pension du pilier par répartition** sont modifiées pour le rendre moins assurantiel qu'aujourd'hui, de sorte qu'il prenne en charge la totalité des éléments redistributifs du système. Des mécanismes d'écrêttement des pensions les plus élevées lui permettraient, notamment, de financer un minimum-vieillesse ainsi que les divers avantages non-contributifs ou départs anticipés existants (par exemple les majorations pour enfants, les pensions de réversions, les départs anticipés de diverses natures...) ;
- 2-La réforme laisse inchangée la proportion des dépenses consacrées aux retraites du secteur privé en proportion du PIB.** Celle-ci reste donc calée sur les projections du COR, année par année sur la période 2025-2070 (soit environ 11 % en 2070). Elle pourrait être complétée par de nouveaux reports de l'âge légal ou de la durée de cotisation, mais il s'agit de sujets distincts de celui de la construction d'un pilier de capitalisation qui est l'objet de cette étude ;
- 3-L'introduction du pilier capitalisation est calibrée de manière à viser, en régime de croisière, une pension par capitalisation égale à une fraction donnée de la pension totale.** Nous avons choisi ici de la fixer à 33 % ;
- 4-Le pilier capitalisation est financé par une cotisation spécifique assise sur la masse salariale, à répartir entre une part salariale et une part employeur (répartition non déterminée) ;**
- 5-Le risque portant sur le taux de rendement de la capitalisation est partiellement mutualisé sur l'ensemble des générations de cotisants et de retraités, et non sur des comptes individuels comme ce serait le cas avec des fonds de pension usuels,** afin d'éviter le risque que le TRI ne varie trop fortement entre les individus et les générations, au gré de l'historique des taux de rendement du capital qu'ils ont connu durant leur vie active. Pour lisser l'effet des variations du taux de rendement du capital entre les générations, il est prévu un système par points sur le modèle de l'ERAFP ;

27. Prenons le cas extrême de certains salariés qui vivront jusqu'à l'âge de 100 ans qui seront entrés sur le marché du travail à 20 ans en 2024, soit avant la mise en place du pilier capitalisation en 2025 : il leur manquera une année de cotisation pour recevoir 33 % de leur pension sous forme de capitalisation lorsqu'ils partiront à la retraite, et ceci jusqu'à leur décès, soit en 2104, voire un peu au-delà pour ceux qui seront centenaires.

**6-**S'agissant des paramètres économiques décisifs, les choix suivants ont été retenus :

- Sur le taux de croissance de l'économie (productivité, taux d'emploi, espérance de vie, fécondité) et le niveau des pensions en part de PIB, les dernières projections du COR à l'horizon 2070 ont été retenues et maintenues constantes au-delà ;
- Les paramètres actuels du système par répartition autres que les taux de cotisation (durées de cotisations, âges effectifs de départ...) ont été conservés. En revanche, les taux de cotisations au régime par répartition ont été relevés dans tous les scénarios de manière à équilibrer chaque année le pilier par répartition, l'introduction d'un pilier par capitalisation n'ayant pas vocation à « épouser » les déficits du système actuel<sup>28</sup> ;
- Les ressources autres que les cotisations sur les salaires (impôts tels que la CSG et diverses autres taxes affectés pour financer les éléments de solidarité et compenser les allégements de charge sur les bas salaires), qui représentent environ 30 % des ressources du régime général, sont laissées inchangées et restent affectées au pilier par répartition. En projection, elles progressent au même rythme que le PIB ;

**7-**S'agissant du taux de rendement du capital, des scénarios de taux réels de 3,5 % et 4 % (donc après inflation) ont été retenus, taux de rendement « pivot » parfaitement cohérents avec les performances observées historiquement (cf. discussion de la 3<sup>e</sup> partie).

#### La gestion de la période de transition sur 2025-2070 :

Il va de soi que la gestion politique et économique de la longue période de transition est centrale dans la mise en place du système et son acceptabilité par l'opinion publique : même si l'introduction d'un pilier par capitalisation serait très avantageuse à long terme pour les actifs et futurs retraités, cet avantage doit être mis en balance avec la possible dégradation de la situation des générations de la transition. De ce point de vue, on doit distinguer trois types de générations :

- **Les retraités actuels** (« boomers », les plus de 65 ans), qui ne verraiient aucune modification de leur situation ;
- **Les générations proches de la retraite au moment de la mise en place de la réforme** (les 45-64 ans) : elles seraient soumises à une nouvelle cotisation obligatoire, venant s'ajouter à la cotisation retraite par répartition, sans voir leur niveau de pension futur modifié. Pour elles, le TRI du nouveau système serait plus faible que celui du système actuel.

28. Laisser les déficits par répartition s'accumuler ne serait pas une solution car le surcroît d'endettement public qui en résulterait viendrait en grande partie diminuer l'impact positif de l'ensemble de l'opération sur le capital par tête de l'économie.

- **Les jeunes générations** (actifs de moins de 45 ans en 2025 et futurs actifs) : elles subiraient certes une nouvelle cotisation, mais verraient le taux de cotisation à la répartition diminuer progressivement au cours de leur vie active. Au total, elles pourraient bénéficier au moment de la retraite d'une pension inchangée par rapport à aujourd'hui tout en ayant payé des cotisations en moyenne plus faibles sur l'ensemble de leur cycle de vie, soit un TRI plus élevé. Elles seraient donc gagnantes.

Il va de soi que la faisabilité politique de la période de transition dépend la possibilité de limiter les effets négatifs sur les actifs de la deuxième catégorie.

Il est proposé plusieurs mécanismes correctifs simples qui consistent en définitive à répartir la « perte de bien-être » temporaire sur plusieurs générations. Il s'agit à la fois de doter le fonds initialement pour accélérer sa montée en charge et de dégager des marges de manœuvres pour anticiper la baisse des cotisations au système par répartition.

- Une mobilisation des réserves actuelles du régime par répartition (FRR et réserves de l'AGIRC/ARRCO) ;
- Une contribution exceptionnelle des retraités actuels prenant la forme d'une sous-indexation temporaire des pensions versées. Le niveau historiquement élevé des taux de remplacement actuels jusque vers l'année 2035 justifie que les pensions actuelles progressent moins vite que l'inflation pendant plusieurs années ;
- Une contribution de l'État, financée par une suppression de l'abattement de 10 % pour frais professionnels des pensions de l'impôt sur le revenu ;
- Une baisse des impôts de production (par exemple la CVAE) permettant de compenser en partie la hausse temporaire du coût du travail générée par la création de la cotisation employeur pour la capitalisation. Le choix d'une baisse des impôts de production serait justifié par l'écart considérable qui existe entre la France et ses principaux concurrents sur cette catégorie d'impôt, écart qui pénalise notre industrie<sup>29</sup>. Cette baisse suppose toutefois un effort correspondant de diminution des dépenses publiques.

29. Philippe Martin et Alain Trannoy, « Les impôts sur [et contre] la production », conseil d'analyse économique, juin 2019 [en ligne].

En résumé, les ressources mises à disposition au moment du lancement de l'opération pour faciliter la période de transition seraient les suivantes :

	<b>Modalités</b>	<b>Chiffrage</b>
<b>Mobilisation des fonds de réserve existants (FRR et AGIRC/ARRCO)</b>	Apport en capital versé au fonds de capitalisation au moment de sa création	121 Mds€
<b>Recyclage de la suppression de l'abattement de 10 % à l'IR</b>	Contribution annuelle au fonds	4,5 Mds€ [valeur 2025]
<b>Baisse de certains impôts de production et de contribution de la valeur ajoutée des entreprises (comme la CVAE)</b>	Compensation partielle du coût supplémentaire pour les entreprises durant les premières années	Montant à calibrer en fonction des capacités de l'État à compenser cette baisse d'impôt par une réduction de ses dépenses
<b>Sous-indexation temporaire des pensions du régime général</b>	Sous-indexation des pensions en cours de 2 % pendant 4 ans + 1 % pendant 4 ans	5,4 Mds€ [valeur 2025], montée en charge à 36 Mds€ en 2032, puis retour à la trajectoire des dépenses prévues jusqu'en 2070, au fur et à mesure que de nouvelles générations arrivent à l'âge de la retraite.

### Le pilotage et la stratégie d'investissement :

#### Principes généraux :

Le choix d'un fonds de capitalisation collective et obligatoire piloté au niveau national a été retenu pour plusieurs raisons :

- En termes d'équité : il permet à chaque salarié de bénéficier des mêmes règles de pensions à montant de cotisations donné ;
- En termes d'acceptabilité politique : ce scénario permet d'éviter les critiques virulentes portant sur les risques de faillite du système et de ruine des épargnants (cf. scandales de type ENRON) ;
- En termes d'efficience : grâce à un effet d'échelle, les frais de gestion d'un fonds géré au niveau national<sup>30</sup> seraient plus faibles que des fonds de pension décentralisés<sup>31</sup> ;
- En termes de souveraineté : même si l'objectif de ce fonds ne serait pas celui d'un fonds souverain (orientation des investissements sur des priorités jugées stratégiques par l'État), il est certain que, sensible aux intérêts nationaux, il aurait un biais en faveur des actions françaises et de la zone euro, ce qui permettrait d'apporter des fonds propres à nos entreprises et de renforcer leur position dans la compétition internationale.

30. Même si en pratique, pour diversifier les risques, il serait géré par une multitude de gérants de fonds d'investissement sélectionnés par les responsables du fonds.

31. OCDE, « Pensions at a Glance », édition 2023 [en ligne].

### **Un aperçu de la stratégie d'investissement :**

Les analyses de la troisième partie ont montré qu'une condition de réussite d'un tel fonds est qu'il soit très majoritairement investi en actions, qui sont de loin les actifs les plus performants sur de longues périodes. Au vu des expériences étrangères et de la durée des actifs (environ 20 ans, soit la durée moyenne restant à cotiser avant la liquidation de la retraite), un investissement en actions à hauteur de 50 à 60 % des actifs paraîtrait une cible adéquate à long terme. Cette proportion devrait dépendre naturellement du « matelas » de disponibilités nécessaire pour faire face au paiement des pensions, qui pourrait être de taille variable au cours de la montée en puissance du pilier répartition.

### **La question centrale de la gouvernance :**

Le risque politique de « captation » du fonds par l'État est certainement central dans le cas français : risque de mobiliser le fonds pour investir dans des entreprises en difficultés<sup>32</sup> ou plus simplement pour diminuer son endettement dans l'hypothèse où les marchés financiers perdraient confiance dans la soutenabilité de la dette publique française. Dans une version moins agressive, l'État pourrait aussi vouloir influencer la stratégie du fonds de manière qu'il investisse prioritairement dans des obligations d'État, ce qui diminuerait nécessairement son rendement et biaiserait sa stratégie d'investissement.

C'est pourquoi, à côté de règles de bonne gestion et de transparence indispensables, il conviendrait de mettre en place une gouvernance qui, sans annuler totalement ce risque, permettrait à nos concitoyens d'avoir confiance dans le régime. De ce point de vue, confier la gestion du système à un établissement public ou à une autorité indépendante comme la caisse des dépôts ne suffira pas.

C'est pourquoi deux propositions pourraient être faites :

- Confier la direction politique aux partenaires sociaux de l'AGIRC/ARRCO. Ils ont en effet démontré leur capacité à gérer efficacement le régime complémentaire de retraite. Quant aux organisations syndicales, elles jouent un rôle très constructif dans les fonds de capitalisation existants au bénéfice des fonctionnaires (PREFON pour capitalisation volontaire et l'ERAfp pour la capitalisation obligatoire). Bien entendu, l'État siégerait dans cette enceinte, mais n'aurait aucune possibilité de s'immiscer dans sa gestion ;

32. Toujours au nom de bons motifs : « sauver l'industrie française », « préserver les emplois », « éviter la prédatation par des fonds rapaces », etc.

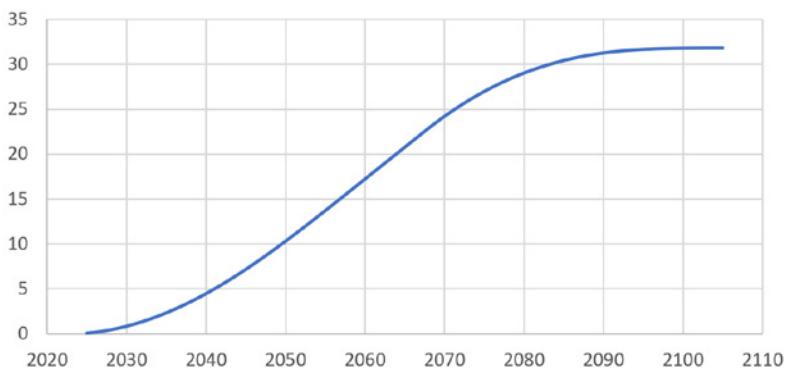
- Modifier les lois organiques relatives aux lois de finances (LOLF) et aux lois de financement de la sécurité sociale (LOLFSS) de manière à interdire aux lois de finances d'intervenir dans la gestion du fonds (prélèvements, taux de cotisation, orientations stratégiques de la gestion du fonds, etc.).

#### Le résultat des simulations selon plusieurs scénarios :

Les simulations effectuées n'ont pas pour objectif de fournir un plan de déploiement clé en main, mais permettent de tester sa faisabilité et de donner des ordres de grandeurs plausibles sous des hypothèses les plus réalistes possibles.

La montée en charge du pilier capitalisation est calibrée de manière à atteindre 33 % des pensions en régime de croisière. Compte tenu de la montée en charge progressive du régime (gestion du stock de retraités en cours en répartition pure et entrée à la retraite de nouveaux retraités n'ayant cotisé en capitalisation que pendant une fraction de leur vie active), cette cible ne sera pas atteinte avant 2105. La montée en charge n'est pas linéaire et la proportion de capitalisation dans l'ensemble des pensions devrait évoluer tel que représenté dans le graphique ci-dessous. À l'horizon 2070, qui est celui de nos simulations, la proportion de pensions versées en capitalisation serait de 24 % (contre une cible de 33 % au-delà de 2100).

Proportion des pensions versées en capitalisation  
(en %)



Sur la base des hypothèses rappelées précédemment, quatre scénarios, combinant plusieurs hypothèses sur le taux de croissance  $g$  et sur le rendement du capital  $r$  ont été simulés à l'horizon 2070. Concernant la productivité, les scénarios à 0,7 % et 1 %, qui sont les scénarios privilégiés aujourd'hui par le COR, ont été retenus. S'agissant des rendements du

capital, ils sont estimés à 3,5 % ou 4 % selon les cas. Le taux de cotisation sur le pilier capitalisation est fixé à 4 % ou 4,5 % du salaire brut selon les cas et dépend de l'écart entre  $g$  et  $r$ .

Scénario 1 : productivité +0,7% - taux de rendement du capital 4 %	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2040	2050	2060	2070
Taux de cotisation qui équilibre le régime par répartition actuel	27,7%	27,7%	27,7%	27,7%	27,7%	27,7%	28,0%	28,2%	28,3%	28,4%
Taux de cotisation - pilier répartition aux de cotisation - pilier capitalisation	26,9%	26,1%	25,3%	24,4%	24,0%	23,5%	22,8%	21,8%	19,9%	17,5%
Taux de cotisation totale après réforme	30,9%	30,1%	29,3%	28,4%	28,0%	27,5%	26,8%	25,8%	23,9%	21,5%
Variation du taux de cotisation total	3,2%	2,4%	1,6%	0,7%	0,3%	-0,2%	-1,2%	-2,4%	-4,4%	-6,9%
Pensions versées (en % du PIB)	9,5%	9,5%	9,4%	9,4%	9,5%	9,5%	10,0%	10,4%	10,7%	11,0%
Proportion de la capitalisation dans les pensions versées	0,0%	0,2%	0,3%	0,5%	0,7%	0,9%	4,5%	10,3%	17,3%	24,2%
Capital accumulé (en % du PIB)	5,3%	6,4%	7,5%	8,6%	9,8%	11,0%	23,7%	36,5%	45,7%	48,9%

Scénario 2 : productivité +1% - taux de rendement du capital 4 %	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2040	2050	2060	2070
Taux de cotisation qui équilibre le régime par répartition actuel	27,7%	27,7%	27,7%	27,6%	27,6%	27,6%	27,3%	27,0%	26,7%	26,4%
Taux de cotisation - pilier répartition	26,9%	26,1%	25,2%	24,4%	23,9%	23,4%	22,3%	20,9%	18,8%	16,2%
Taux de cotisation - pilier capitalisation	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
Taux de cotisation totale après réforme	30,9%	30,1%	29,2%	28,4%	27,9%	27,4%	26,3%	24,9%	22,8%	20,2%
Variation du taux de cotisation total	3,2%	2,4%	1,6%	0,7%	0,3%	-0,2%	-1,0%	-2,1%	-3,9%	-6,2%
Pensions versées (en % du PIB)	9,5%	9,5%	9,4%	9,4%	9,4%	9,5%	9,8%	10,0%	10,1%	10,3%
Proportion de la capitalisation dans les pensions versées	0,0%	0,2%	0,3%	0,5%	0,7%	0,9%	4,5%	10,3%	17,3%	24,2%
Capital accumulé (en % du PIB)	5,3%	6,4%	7,5%	8,6%	9,8%	10,9%	22,5%	33,9%	39,7%	38,3%

Scénario 3 : productivité +0,7% - taux de rendement du capital 3,5 %	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2040	2050	2060	2070
Taux de cotisation qui équilibre le régime par répartition actuel	27,7%	27,7%	27,7%	27,7%	27,7%	27,7%	28,0%	28,2%	28,3%	28,4%
Taux de cotisation - pilier répartition	26,9%	26,1%	25,3%	24,4%	24,0%	23,5%	22,8%	21,8%	19,9%	17,5%
Taux de cotisation - pilier capitalisation	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
Taux de cotisation totale après réforme	31,4%	30,6%	29,8%	28,9%	28,5%	28,0%	27,3%	26,3%	24,4%	22,0%
Variation du taux de cotisation total	3,7%	2,9%	2,1%	1,2%	0,8%	0,3%	-0,7%	-1,9%	-3,9%	-6,4%
Pensions versées (en % du PIB)	9,5%	9,5%	9,4%	9,4%	9,5%	9,5%	10,0%	10,4%	10,7%	11,0%
Proportion de la capitalisation dans les pensions versées	0,0%	0,2%	0,3%	0,5%	0,7%	0,9%	4,5%	10,3%	17,3%	24,2%
Capital accumulé (en % du PIB)	5,4%	6,6%	7,8%	9,0%	10,3%	11,6%	25,0%	37,8%	46,6%	48,7%

Scénario 4 : productivité 1 % -taux de rendement du capital 3,5%	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2040	2050	2060	2070
Taux de cotisation qui équilibre le régime par répartition actuel	27,7%	27,7%	27,7%	27,6%	27,6%	27,6%	27,3%	27,0%	26,7%	26,4%
Taux de cotisation - pilier répartition	26,9%	26,1%	25,2%	24,4%	23,9%	23,4%	22,3%	20,9%	18,8%	16,2%
Taux de cotisation - pilier capitalisation	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
Taux de cotisation totale après réforme	31,4%	30,6%	29,7%	28,9%	28,4%	27,9%	26,8%	25,4%	23,3%	20,7%
Variation du taux de cotisation total	3,7%	2,9%	2,1%	1,2%	0,8%	0,3%	-0,5%	-1,6%	-3,4%	-5,7%
Pensions versées [en % du PIB]	9,5%	9,5%	9,4%	9,4%	9,4%	9,5%	9,8%	10,0%	10,1%	10,3%
Proportion de la capitalisation dans les pensions versées	0,0%	0,2%	0,3%	0,5%	0,7%	0,9%	4,5%	10,3%	17,3%	24,2%
Capital accumulé [en % du PIB]	5,4%	6,6%	7,8%	9,0%	10,3%	11,5%	23,7%	35,2%	40,8%	38,7%

### L'impact macroéconomique :

Les chiffrages qui précèdent montrent que, sous des hypothèses réalistes, la montée en charge d'un pilier par capitalisation permettrait de constituer un fonds de capitalisation qui atteindrait un niveau situé entre 40 % et 50 % du PIB à l'horizon de la projection, selon les scénarios.

Sous ces hypothèses, le surcoût pour les salariés et les entreprises (entre 3,2 et 3,7 points de cotisation la première année) pourrait s'annuler à l'horizon de 4 ou 5 ans et se transformer en allégement net de charges au-delà. Cet allégement de charges s'accélérerait au cours de la montée en charge du régime jusqu'à atteindre entre 5 et 7 points de salaire brut à l'horizon 2070.

À titre conservatoire, ces simulations ne prennent pas en compte d'autres éventuelles compensations par l'État évoquées précédemment via une baisse des impôts de production : par exemple, une réduction de la CVAE équivalente à 1,6 % des salaires bruts (soit environ 6,5 Mds€), permettrait de limiter les surcoûts les deux premières années à 1,6 et 0,8 point respectivement et de l'annuler dès la troisième dans les scénarios 1 et 2.

Ces simulations sont des évaluations très prudentes, dans la mesure où elles ne prennent pas en compte les « effets de retour » très positifs qu'aurait cette réforme sur la croissance et l'emploi.

Ainsi, l'accroissement du stock de capital investi dans l'économie grâce à cette réforme conduirait à une hausse de l'activité et de l'emploi, effet qui serait renforcé par la baisse des charges sociales pesant sur le travail. À titre d'illustration, l'accumulation d'un fonds représentant 50 % du PIB en 2070 avec un rendement de 4 % produirait des revenus annuels supplémentaires de l'ordre de 2 % du PIB à cet horizon avant la prise en compte de l'impact favorable de ces baisses de charges sociales. En les

prenant en compte, on pourrait escompter environ 2,5 % de PIB selon le modèle Mésange déjà utilisé, ce qui porterait l'impact positif sur le PIB à 4,5 % à terme.

Au-delà de ces premiers effets, on peut attendre un surcroît de croissance et d'emploi si l'épargne supplémentaire accumulée dans le fonds de capitalisation était orientée vers des secteurs d'avenir (IA, transition écologique, défense...). Cette meilleure orientation de l'épargne permettrait en effet d'accroître la productivité globale des facteurs, stopper le déclin relatif de notre productivité par rapport aux États-Unis et d'éviter le décrochage technologique qui nous menace. Bien qu'il soit impossible de simuler un tel impact dans le cadre de cette étude, il est vraisemblablement le plus important de tous.

Ces effets pourraient à la fois permettre une diminution des cotisations retraite plus rapide que ce qui est simulé, de contribuer au redressement de notre système productif et de dégager des marges de manœuvre pour financer l'indispensable « mur de dépenses » auquel nous devrons faire face collectivement dans les prochaines décennies.

## CONCLUSION

La principale réticence des Français face à la perspective d'un système de retraite fondé en partie sur la capitalisation repose sur l'affirmation quelque peu sentimentale selon laquelle la retraite par répartition serait intrinsèquement plus « juste ». Cette assertion utilise le plus souvent l'argument que les plus pauvres n'ont pas accès au capital. Elle est pourtant paradoxale puisque, précisément, la capitalisation obligatoire permet aux plus démunis de se procurer du capital et de bénéficier de rendements que seuls les plus aisés peuvent aujourd'hui obtenir via du capital privé constitué par eux-mêmes ou transmis par héritage.

Combinant un pilier de répartition puissant et beaucoup plus redistributif qu'aujourd'hui et un volet de capitalisation collective et obligatoire adossé à un fonds de capitalisation géré au niveau national, ce projet de retraite mixte possède deux avantages décisifs.

Tout d'abord, il aboutit à un système socialement plus équitable tout en maîtrisant les risques et en gérant de manière optimale la longue période de transition d'un système à un autre. Ensuite, il apporte une réponse à

l'immense besoin de notre pays d'investir et de se projeter dans l'avenir pour retrouver de la confiance collective. Même s'il ne saurait se substituer à l'effort d'assainissement des finances publiques qui est son corollaire indispensable, un tel projet redonnerait de l'oxygène et des marges de manœuvre à notre économie. C'est pourquoi il devrait figurer en bonne place dans un programme plus vaste de redressement économique et social du pays.



Synthèse et verbatim  
des rencontres-débats

UN SYSTÈME UNIVERSEL  
DE RETRAITE ?  
**PARLONS-EN !**



Organisées par

FONDATION POUR  
L'INNOVATION  
POLITIQUE  
[fondapol.org](http://fondapol.org)

Fondation  
**Jean Jaurès**  
[jean-jaurès.org](http://jean-jaurès.org)

FONDATION POUR  
L'INNOVATION  
POLITIQUE  
[fondapol.org](http://fondapol.org)

Les Français  
jugent  
leur système  
de retraite

Octobre 2018

Fondation pour l'innovation politique

Tous les résultats de l'enquête sont en libre accès sur le site [fondapol.org](http://fondapol.org)

Juin 2009

# LES DISCRIMINATIONS LIÉES À L'ÂGE DANS L'EMPLOI



Elise MUIR

# NOS PUBLICATIONS

**Le FPÖ au défi de l'Europe : radicalité idéologique et contrainte électorale en Autriche**  
Patrick Moreau, octobre 2024, 39 pages

**L'AfD : l'extrême droite allemande dans l'impasse**  
Patrick Moreau, octobre 2024, 66 pages

**Radiographie de l'antisémitisme en France - édition 2024**  
AJC Paris et Fondation pour l'innovation politique, octobre 2024, 48 pages

**Les attentats islamistes dans le monde 1979-2024**  
Fondation pour l'innovation politique, octobre 2024, 92 pages

**L'opinion européenne en 2023**  
Dominique Reynié (dir.), éditions Marie B/collection Lignes de Repères, juillet 2024, 284 pages

**Législatives 2024 : le grand désarroi des Français**  
Anne Flambert, Nicola Gaddoni, Mélodie Jourdain et Dominique Reynié, juin 2024, 36 pages

**Les Européens abandonnés au populisme**  
Dominique Reynié, mai 2024, 80 pages

**Victoire populiste aux Pays-Bas : spécificité nationale ou paradigme européen ?**  
Christophe de Voogd, avril 2024, 40 pages

**Le FPÖ au défi de l'Europe : radicalité idéologique et contrainte électorale en Autriche**  
Patrick Moreau, avril 2024, 39 pages

**Les pogroms en Palestine avant la création de l'État d'Israël (1830-1948)**  
Georges Benoussan, avril 2024, 37 pages

**Le vote des Européens. Vingt-trois ans d'élections nationales en Europe**  
Corinne Deloy, Préface de Dominique Reynié, éditions du Cerf, avril 2024, 460 pages

**Les étrangers extra-européens et le logement social en France**  
Michel Aubouin, avril 2024, 36 pages

**Les mots de la fin de vie : ne pas occulter les termes du débat**  
Pascale Favre, mars 2024, 30 pages

**Suicide assisté, euthanasie : le choix de la rupture et l'illusion d'un progrès**  
Yves-Marie Doublet, mars 2024, 35 pages

**L'Europa e la Sovranità. Riflessioni italo-francesi (1897-2023)**  
Sous la direction de Maria Elena Cavallaro, Gaetano Quagliariello et Dominique Reynié,  
éditions Rubbettino, avril 2024, 332 pages

**L'Europe et la Souveraineté. Approches franco-italiennes 1897-2023**  
Sous la direction de Maria Elena Cavallaro, Gaetano Quagliariello et Dominique Reynié,  
éditions Plein Jour, mars 2024, 516 pages

**Fratelli d'Italia : héritage néofasciste, populisme et conservatisme**  
Marco Tarchi, février 2024, 41 pages

**L'émergence d'une gauche conservatrice en Allemagne :  
l'alliance Sahra Wagenknecht pour la raison et la justice (BSW)**  
Patrick Moreau, janvier 2024, 41 pages

**Innovation politique 2022 (tome 2)**  
Fondation pour l'innovation politique, novembre 2023, 252 pages

**Innovation politique 2022 (tome 1)**  
Fondation pour l'innovation politique, novembre 2023, 310 pages

- Mouvements protestataires : le retour de la violence**  
Eddy Fougier, novembre 2023, 38 pages
- La réforme Affelnet à Paris : un voyage au pays où 15 = 20**  
Marion Oury, octobre 2023, 48 pages
- Le jumeau numérique en santé**  
Serge Soudoplatoff, septembre 2023, 34 pages
- La régulation du numérique : Chine, États-Unis, France**  
Aifang Ma, septembre 2023, 44 pages
- L'industrie française du jeu vidéo. De la French Touch à la French Pride**  
Loïse Lyonnet et Pierre Poinsignon, juillet 2023, 40 pages
- La défiance vue par le prisme du médiateur de l'assurance**  
Arnaud Chneiweiss, juillet 2023, 26 pages
- L'Europe et notre souveraineté. L'Europe est nécessaire, la France aussi**  
Édouard Balladur, juin 2023, 18 pages
- L'enseignement supérieur privé en France**  
Laurent Batsch, juin 2023, 57 pages
- Complexité. Critique d'une idéologie contemporaine**  
Sophie Chassat, juin 2023, 40 pages
- Politique migratoire : que faire de l'accord franco-algérien de 1968 ?**  
Xavier Driencourt, mai 2023, 29 pages
- De la transition écologique à l'écologie administrée, une dérive politique**  
David Lisnard et Frédéric Masquelier, mai 2023, 30 pages
- Pour un nouvel ordre énergétique européen**  
Cécile Maisonneuve, avril 2023, 56 pages
- Le XXI<sup>e</sup> siècle du christianisme - édition de poche**  
Dominique Reynié (dir.), éditions du Cerf, mars 2023, 378 pages
- Élections, médias et réseaux sociaux : un espace public en décomposition**  
Victor Delage, Dominique Reynié, Mathilde Tchounikine, mars 2023, 32 pages
- Souveraineté, maîtrise industrielle et transition énergétique (2)**  
**Transition énergétique, géopolitique et industrie : quel rôle pour l'État ?**  
Jean-Paul Bouttes, mars 2023, 48 pages
- Souveraineté, maîtrise industrielle et transition énergétique (1)**  
**Les conditions de réussite du programme nucléaire français de 1945 à 1975**  
Jean-Paul Bouttes, mars 2023, 44 pages
- Immigration : comment font les États européens**  
Fondation pour l'innovation politique, mars 2023, 46 pages
- La politique danoise d'immigration : une fermeture consensuelle**  
Fondation pour l'innovation politique, janvier 2023, 57 pages
- L'opinion européenne 2020-2022**  
Dominique Reynié (dir.), éditions Marie B/collection Lignes de Repères, décembre 2022, 240 pages
- Innovation politique 2021 (tome 2)**  
Fondation pour l'innovation politique, décembre 2022, 340 pages
- Innovation politique 2021 (tome 1)**  
Fondation pour l'innovation politique, décembre 2022, 440 pages
- Maghreb : l'impact de l'islam sur l'évolution sociale et politique**  
Razika Adnani, décembre 2022, 36 pages
- Italie 2022 : populismes et droitisation**  
Anna Bonalume, octobre 2022, 60 pages

## **Quel avenir pour la dissuasion nucléaire ?**

Bruno Tertrais, octobre 2022, 39 pages

## **Mutations politiques et majorité de gouvernement dans une France à droite**

Sous la direction de Dominique Reynié, septembre 2022, 64 pages

## **Paiements, monnaie et finance à l'ère numérique (2)**

### **Les questions à long terme**

Christian Pfister, juillet 2022, 34 pages

## **Paiements, monnaie et finance à l'ère numérique (1)**

### **État des lieux et perspectives à court-moyen terme**

Christian Pfister, juillet 2022, 47 pages

## **La montée en puissance de l'islamisme woke dans le monde occidental**

Lorenzo Vidino, juin 2022, 29 pages

## **2022, présidentielle de crises**

Sous la direction de Dominique Reynié, avril 2022, 80 pages

## **Les déchets nucléaires : une approche globale (4)**

### **La gestion des déchets : rôle et compétence de l'État en démocratie**

Jean-Paul Boute, janvier 2022, 49 pages

## **Les déchets nucléaires : une approche globale (3)**

### **L'enjeu des générations futures**

Jean-Paul Boute, janvier 2022, 41 pages

## **Les déchets nucléaires : une approche globale (2)**

### **Les solutions pour maîtriser le risque effectif**

Jean-Paul Boute, janvier 2022, 42 pages

## **Les déchets nucléaires : une approche globale (1)**

### **Déchets et déchets nucléaires : durée de vie et dangers potentiels**

Jean-Paul Boute, janvier 2022, 49 pages

## **Radiographie de l'antisémitisme en France – édition 2022**

AJC Paris et Fondation pour l'innovation politique, janvier 2022, 38 pages

## **Prestataires de santé à domicile : les entreprises au service du virage ambulatoire**

Alice Bouleau et Nicolas Bouzou, janvier 2022, 34 pages

## **Libertés : l'épreuve du siècle**

Sous la direction de Dominique Reynié, janvier 2022, 96 pages

Enquête réalisée en partenariat avec l'International Republican Institute, la Community of Democracies, la Konrad-Adenauer-Stiftung, Genron NPO, la Fundación Nuevas Generaciones et Républica do Amanhã

## **Élections départementales et régionales 2021 : une analyse cartographique**

Céline Colange, Sylvain Manternach, décembre 2021, 76 pages

## **Innovation politique 2020 (tome 2)**

Fondation pour l'innovation politique, décembre 2021, 428 pages

## **Innovation politique 2020 (tome 1)**

Fondation pour l'innovation politique, décembre 2021, 344 pages

## **Défendre l'autonomie du savoir**

Nathalie Heinich, novembre 2021, 32 pages

## **Rapport pour l'Assemblée nationale. Mission d'information visant à identifier les ressorts de l'abstention et les mesures permettant de renforcer la participation électorale**

Fondation pour l'innovation politique, novembre 2021, 82 pages

## **2022, le risque populiste en France (vague 5)**

### **Un indicateur de la protestation électorale**

Dominique Reynié (dir.), octobre 2021, 72 pages

**Parti et Démocratie**

Piero Ignazi, aux éditions Calmann-Lévy, avec le concours de la Fondation pour l'innovation politique et de Terra Nova, octobre 2021, 504 pages

**Commerce illicite de cigarettes, volet II.****Identifier les parties prenantes, les effets de réseaux et les enjeux financiers**

Mathieu Zagrodzki, Romain Maneveau et Arthur Persais, octobre 2021, 32 pages

**Complémentaires santé : moteur de l'innovation sanitaire**

Nicolas Bouzou et Guillaume Moukala Same, octobre 2021, 47 pages

**Les décroissants en France. Un essai de typologie**

Eddy Fougier, septembre 2021, 31 pages

**Les attentats islamistes dans le monde, 1979-2021**

Fondation pour l'innovation politique, septembre 2021, 84 pages

**Les primaires électoralles et les systèmes de départage des candidats à l'élection présidentielle**

Laurence Morel et Pascal Perrineau, août 2021, 51 pages

**L'idéologie woke. Face au wokisme (2)**

Pierre Valentin, juillet 2021, 32 pages

**L'idéologie woke. Anatomie du wokisme (1)**

Pierre Valentin, juillet 2021, 34 pages

**Protestation électorale en 2021 ?****Données issues du 1<sup>er</sup> tour des élections régionales**

Abdellah Bouhend, Victor Delage, Anne Flambert, Élisa Grandjean, Katherine Hamilton, Léo Major, Dominique Reynié, juin 2021, 40 pages

**2022, le risque populiste en France (vague 4)****Un indicateur de la protestation électorale**

Dominique Reynié (dir.), juin 2021, 64 pages

**La conversion des Européens aux valeurs de droite**

Victor Delage, mai 2021, 40 pages

**Les coûts de la transition écologique**

Guillaume Bazot, mai 2021, 37 pages

**Le XXI<sup>e</sup> siècle du christianisme**

Dominique Reynié (dir.), éditions du Cerf, mai 2021, 376 pages

**Les protestants en France, une minorité active**

Jean-Paul Willaime, avril 2021, 34 pages

**L'agriculture bio et l'environnement**

Bernard Le Buanec, mars 2021, 27 pages

**Devrions-nous manger bio ?**

léon Guéguen, mars 2021, 36 pages

**Quel avenir pour l'agriculture et l'alimentation bio ?**

Gil Kressmann, mars 2021, 48 pages

**Pauvreté dans le monde : une baisse menacée par la crise sanitaire**

Julien Damon, février 2021, 33 pages

**Reconquérir la biodiversité, mais laquelle ?**

Christian Lévéque, février 2021, 37 pages

**Énergie nucléaire : la nouvelle donne internationale**

Marco Baroni, février 2021, 66 pages

**Souveraineté économique : entre ambitions et réalités**

Emmanuel Combe et Sarah Guillou, janvier 2021, 66 pages

- Relocaliser en décarbonant grâce à l'énergie nucléaire**  
Valérie Faudon, janvier 2021, 36 pages
- Après le Covid-19, le transport aérien en Europe : le temps de la décision**  
Emmanuel Combe et Didier Bréchemier, décembre 2020, 40 pages
- Avant le Covid-19, le transport aérien en Europe : un secteur déjà fragilisé**  
Emmanuel Combe et Didier Bréchemier, décembre 2020, 35 pages
- Glyphosate, le bon grain et l'ivraie**  
Marcel Kuntz, novembre 2020, 45 pages
- Covid-19 : la réponse des plateformes en ligne face à l'ultradroite**  
Maygane Janin et Flora Deverell, novembre 2020, 42 pages
- 2022, le risque populiste en France (vagues 2 et 3)**  
Un indicateur de la protestation électorale Dominique Reynié, octobre 2020, 86 pages
- Relocalisations : laisser les entreprises décider et protéger leur actionnariat**  
Frédéric Gonand, septembre 2020, 37 pages
- Europe : la transition bas carbone, un bon usage de la souveraineté**  
Patrice Geoffron, septembre 2020, 35 pages
- Relocaliser en France avec l'Europe**  
Yves Bertoncini, septembre 2020, 40 pages
- Relocaliser la production après la pandémie ?**  
Paul-Adrien Hyppolite, septembre 2020, 46 pages
- Qui paie ses dettes s'enrichit**  
Christian Pfister et Natacha Valla, septembre 2020, 37 pages
- L'opinion européenne en 2019**  
Dominique Reynié (dir.), éditions Marie B/collection Lignes de Repères, septembre 2020, 212 pages
- Les assureurs face au défi climatique**  
Arnaud Chneiweiss et José Bardaji, août 2020, 33 pages
- Changements de paradigme**  
Josef Konvitz, juillet 2020, 20 pages
- Hongkong : la seconde rétrocession**  
Jean-Pierre Cabestan et Laurence Daziano, juillet 2020, 62 pages
- Tsunami dans un verre d'eau**  
Regard sur le vote Europe Écologie-Les Verts aux élections municipales de 2014 et de 2020 dans 41 villes de plus de 100 000 habitants Sous la direction de Dominique Reynié, juillet 2020, 44 pages
- Innovation politique 2019 (tome 2)**  
Fondation pour l'innovation politique, juin 2020, 412 pages
- Innovation politique 2019 (tome 1)**  
Fondation pour l'innovation politique, juin 2020, 400 pages
- Covid-19 - États-Unis, Chine, Russie, les grandes puissances inquiètent l'opinion**  
Victor Delage, juin 2020, 16 pages
- De la distanciation sociale à la distanciation intime**  
Anne Muxel, juin 2020, 24 pages
- Covid-19 : Cartographie des émotions en France**  
Madeleine Hamel, mai 2020, 24 pages
- Ne gaspillons pas une crise**  
Josef Konvitz, avril 2020, 23 pages

**Retraites : leçons des réformes suédoises**

Kristoffer Lundberg, avril 2020, 37 pages

**Retraites : leçons des réformes belges**

Frank Vandenbroucke, février 2020, 40 pages

**Les biotechnologies en Chine : un état des lieux**

Aifang Ma, février 2020, 44 pages

**Radiographie de l'antisémitisme en France**

AJC Paris et Fondation pour l'innovation politique, janvier 2020, 32 pages

**OGM et produits d'édition du génome : enjeux réglementaires et géopolitiques**

Catherine Regnault-Roger, janvier 2020, 35 pages

**Des outils de modification du génome au service de la santé humaine et animale**

Catherine Regnault-Roger, janvier 2020, 32 pages

**Des plantes biotech au service de la santé du végétal et de l'environnement**

Catherine Regnault-Roger, janvier 2020, 32 pages

**Le soldat augmenté : regards croisés sur l'augmentation des performances du soldat**

CREC Saint-Cyr et la Fondation pour l'innovation politique, décembre 2019, 128 pages

**L'Europe face aux nationalismes économiques américain et chinois (3)**

**Défendre l'économie européenne par la politique commerciale**

Emmanuel Combe, Paul-Adrien Hyppolite et Antoine Michon, novembre 2019, 52 pages

**L'Europe face aux nationalismes économiques américain et chinois (2)**

**Les pratiques anticoncurrentielles étrangères**

Emmanuel Combe, Paul-Adrien Hyppolite et Antoine Michon, novembre 2019, 40 pages

**L'Europe face aux nationalismes économiques américain et chinois (1)**

**Politique de concurrence et industrie européenne**

Emmanuel Combe, Paul-Adrien Hyppolite et Antoine Michon, novembre 2019, 36 pages

**Les attentats islamistes dans le monde, 1979-2019**

Fondation pour l'innovation politique, novembre 2019, 80 pages

**Vers des prix personnalisés à l'heure du numérique ?**

Emmanuel Combe, octobre 2019, 46 pages

**2022, le risque populiste en France (vague 1)**

**Un indicateur de la protestation électorale**

Dominique Reynié, octobre 2019, 44 pages

**La Cour européenne des droits de l'homme, protectrice critiquée des « libertés invisibles »**

Jean-Luc Sauron, octobre 2019, 48 pages

**1939, l'alliance soviéto-nazie : aux origines de la fracture européenne**

Stéphane Courtois, septembre 2019, 51 pages

**Saxe et Brandebourg. Percée de l'AfD aux élections régionales du 1<sup>er</sup> septembre 2019**

Patrick Moreau, septembre 2019, 26 pages

**Campements de migrants sans-abri : Comparaisons européennes et recommandations**

Julien Damon, septembre 2019, 44 pages

**Vox, la fin de l'exception espagnole**

Astrid Barrio, août 2019, 36 pages

**Élections européennes 2019. Le poids des électorats**

**comparé au poids électoral des groupes parlementaires**

Raphaël Grelon et Guillemette Lano. Avec le concours de Victor Delage et Dominique Reynié, juillet 2019, 22 pages

**Allô maman bobo (2). L'électorat urbain, de la gentrification au désenchantement**

Nelly Garnier, juillet 2019, 40 pages

**Allô maman bobo (1). L'électorat urbain, de la gentrification au désenchantement**  
Nelly Garnier, juillet 2019, 44 pages

**L'affaire Séralini. L'impasse d'une science militante**  
Marcel Kuntz, juin 2019, 35 pages

**Démocraties sous tension**

Sous la direction de Dominique Reynié, mai 2019,  
**volume I**, Les enjeux, 156 pages ; **volume II**, Les pays, 120 pages  
Enquête réalisée en partenariat avec l'International Republican Institute

**La longue gouvernance de Poutine**

Michel Eltchaninoff, mai 2019, 31 pages

**Politique du handicap : pour une société inclusive**

Sophie Cluzel, avril 2019, 23 pages

**Ferroviaire : ouverture à la concurrence, une chance pour la SNCF**

David Valence et François Bouchard, mars 2019, 42 pages

**Un an de populisme italien**

Alberto Toscano, mars 2019, 33 pages

**Une mosquée mixte pour un islam spirituel et progressiste**

Eva Janadin et Anne-Sophie Monsinay, février 2019, 46 pages

**Une civilisation électrique (2). Vers le réenchantement**

Alain Beltran et Patrice Carré, février 2019, 34 pages

**Une civilisation électrique (1). Un siècle de transformations**

Alain Beltran et Patrice Carré, février 2019, 32 pages

**Prix de l'électricité : entre marché, régulation et subvention**

Jacques Percebois, février 2019, 42 pages

**Vers une société post-carbone**

Patrice Geoffron, février 2019, 36 pages

**Énergie-climat en Europe : pour une excellence écologique**

Emmanuel Tuchscherer, février 2019, 26 pages

**Innovation politique 2018 (tome 2)**

Fondation pour l'innovation politique, janvier 2019, 544 pages

**Innovation politique 2018 (tome 1)**

Fondation pour l'innovation politique, janvier 2019, 472 pages

**L'opinion européenne en 2018**

Dominique Reynié (dir.), éditions Marie B/collection Lignes de Repères, janvier 2019, 176 pages

**La contestation animaliste radicale**

Eddy Fougier, janvier 2019, 35 pages

**Le numérique au secours de la santé**

Serge Soudoplatoff, janvier 2019, 38 pages

**Le nouveau pouvoir français et la coopération franco-japonaise**

Fondation pour l'innovation politique, décembre 2018, 204 pages

**Les apports du christianisme à l'unité de l'Europe**

Jean-Dominique Durand, décembre 2018, 29 pages

**La crise orthodoxe (2). Les convulsions, du XIX<sup>e</sup> siècle à nos jours**

Jean-François Colosimo, décembre 2018, 31 pages

**La crise orthodoxe (1). Les fondations, des origines au XIX<sup>e</sup> siècle**

Jean-François Colosimo, décembre 2018, 28 pages

- La France et les chrétiens d'Orient, dernière chance**  
Jean-François Colosimo, décembre 2018, 33 pages
- Le christianisme et la modernité européenne (2)**  
**Comprendre le retour de l'institution religieuse**  
Philippe Portier et Jean-Paul Willaime, décembre 2018, 30 pages
- Le christianisme et la modernité européenne (1)**  
**Récuser le déni**  
Philippe Portier et Jean-Paul Willaime, décembre 2018, 30 pages
- Commerce illicite de cigarettes : les cas de Barbès-La Chapelle, Saint-Denis et Aubervilliers-Quatre-Chemins**  
Mathieu Zagrodzki, Romain Maneveau et Arthur Persais, novembre 2018, 64 pages
- L'avenir de l'hydroélectricité**  
Jean-Pierre Corniou, novembre 2018, 41 pages
- Retraites : Leçons des réformes italiennes**  
Michel Martone, novembre 2018, 33 pages
- Les géants du numérique (2) : un frein à l'innovation ?**  
Paul-Adrien Hypolite et Antoine Michon, novembre 2018, 77 pages
- Les géants du numérique (1) : magnats de la finance**  
Paul-Adrien Hypolite et Antoine Michon, novembre 2018, 56 pages
- L'intelligence artificielle en Chine : un état des lieux**  
Aifang Ma, novembre 2018, 40 pages
- Alternative für Deutschland : établissement électoral**  
Patrick Moreau, octobre 2018, 49 pages
- Les Français jugent leur système de retraite**  
Fondation pour l'innovation politique, octobre 2018, 28 pages
- Migrations : la France singulière**  
Didier Leschi, octobre 2018, 34 pages
- Les Français face à la crise démocratique : Immigration, populisme, Trump, Europe...**  
AJC Europe et la Fondation pour l'innovation politique, septembre 2018, 72 pages
- La révision constitutionnelle de 2008 : un premier bilan**  
**Preface d'Édouard Balladur et de Jack Lang**  
Hugues Hourdin, octobre 2018, 28 pages
- Les « Démocrates de Suède » : un vote anti-immigration**  
Johan Martinsson, septembre 2018, 41 pages
- Les Suédois et l'immigration (2) : fin du consensus ?**  
Tino Sanandaji, septembre 2018, 33 pages
- Les Suédois et l'immigration (1) : fin de l'homogénéité ?**  
Tino Sanandaji, septembre 2018, 35 pages
- Éthiques de l'immigration**  
Jean-Philippe Vincent, juin 2018, 35 pages
- Les addictions chez les jeunes (14-24 ans)**  
Fondation pour l'innovation politique, juin 2018, 56 pages  
Enquête réalisée en partenariat avec la Fondation Gabriel Péri et le Fonds Actions Addictions
- Villes et voitures : pour une réconciliation**  
Jean Coldefy, juin 2018, 40 pages
- France : combattre la pauvreté des enfants**  
Julien Damon, mai 2018, 32 pages

**Que pèsent les syndicats ?**

Dominique Andolfatto, avril 2018, 40 pages

**L'élan de la francophonie : pour une ambition française (2)**

Benjamin Boutin, mars 2018, 28 pages

**L'élan de la francophonie : une communauté de langue et de destin (1)**

Benjamin Boutin, mars 2018, 28 pages

**L'Italie aux urnes**

Sofia Ventura, février 2018, 29 pages

**L'intelligence artificielle : l'expertise partout accessible à tous**

Serge Soudoplatoff, février 2018, 40 pages

**L'innovation à l'ère du bien commun**

Benjamin Boscher, Xavier Pavie, février 2018, 44 pages

**Libérer l'islam de l'islamisme**

Mohamed Louizi, janvier 2018, 64 pages

**Gouverner le religieux dans un état laïc**

Thierry Rambaud, janvier 2018, 36 pages

**L'opinion européenne en 2017**

Dominique Reynié (dir.), Fondation pour l'innovation politique, janvier 2018, 140 pages

**Innovation politique 2017 (tome 2)**

Fondation pour l'innovation politique, janvier 2018, 492 pages

**Innovation politique 2017 (tome 1)**

Fondation pour l'innovation politique, janvier 2018, 468 pages

**Une « norme intelligente » au service de la réforme**

Victor Fabre, Mathieu Kohmann, Mathieu Luinaud, décembre 2017, 28 pages

**Autriche : virage à droite**

Patrick Moreau, novembre 2017, 32 pages

**Pour repenser le bac, réformons le lycée et l'apprentissage**

Fajçal Hafied, novembre 2017, 55 pages

**Où va la démocratie ?**

Sous la direction de Dominique Reynié, Plon, octobre 2017, 320 pages

**Violence antisémite en Europe 2005-2015**

Johannes Due Enstad, septembre 2017, 31 pages

**Pour l'emploi : la subrogation du crédit d'impôt des services à la personne**

Bruno Despujol, Olivier Peraldi et Dominique Reynié, septembre 2017, 33 pages

**Marché du travail : pour la réforme !**

Fajçal Hafied, juillet 2017, 45 pages

**Le fact-checking : une réponse à la crise de l'information et de la démocratie**

Farid Gueham, juillet 2017, 49 pages

**Notre-Dame- des-Landes : l'État, le droit et la démocratie empêchés**

Bruno Hug de Larauze, mai 2017, 37 pages

**France : les juifs vus par les musulmans. Entre stéréotypes et méconnaissances**

Mehdi Ghourgate, Iannis Roder et Dominique Schnapper, mai 2017, 38 pages

**Dette publique : la mesurer, la réduire**

Jean-Marc Daniel, avril 2017, 33 pages

**Parfaire le paritarisme par l'indépendance financière**

Julien Damon, avril 2017, 36 pages

**Former, de plus en plus, de mieux en mieux. L'enjeu de la formation professionnelle**  
Olivier Faron, avril 2017, 31 pages

**Les troubles du monde, l'islamisme et sa récupération populiste :  
l'Europe démocratique menacée**  
Pierre-Adrien Hanania, AJC, Fondapol, mars 2017, 44 pages

**Porno addiction : nouvel enjeu de société**  
David Reynié, mars 2017, 34 pages

**Calais : miroir français de la crise migratoire européenne (2)**  
Jérôme Fourquet et Sylvain Manternach, mars 2017, 52 pages

**Calais : miroir français de la crise migratoire européenne (1)**  
Jérôme Fourquet et Sylvain Manternach, mars 2017, 38 pages

**L'actif épargne logement**  
Pierre-François Gouiffès, février 2017, 31 pages

**Réformer : quel discours pour convaincre ?**  
Christophe de Voogd, février 2017, 37 pages

**De l'assurance maladie à l'assurance santé**  
Patrick Negaret, février 2017, 34 pages

**Hôpital : libérer l'innovation**  
Christophe Marques et Nicolas Bouzou, février 2017, 30 pages

**Le Front national face à l'obstacle du second tour**  
Jérôme Jaffré, février 2017, 33 pages

**La République des entrepreneurs**  
Vincent Lorphelin, janvier 2017, 37 pages

**Des startups d'État à l'État plateforme**  
Pierre Pezzardi et Henri Verdier, janvier 2017, 36 pages

**Vers la souveraineté numérique**  
Farid Gueham, janvier 2017, 31 pages

**Repenser notre politique commerciale**  
Laurence Daziano, janvier 2017, 35 pages

**Mesures de la pauvreté, mesures contre la pauvreté**  
Julien Damon, décembre 2016, 25 pages

**L'Autriche des populistes**  
Patrick Moreau, novembre 2016, 59 pages

**L'Europe face aux défis du pétro-solaire**  
Albert Bressand, novembre 2016, 34 pages

**Le Front national en campagnes. Les agriculteurs et le vote FN**  
Eddy Fougier et Jérôme Fourquet, octobre 2016, 36 pages

**Innovation politique 2016**  
Fondation pour l'innovation politique, PUF, octobre 2016, 758 pages

**Le nouveau monde de l'automobile (2) : les promesses de la mobilité électrique**  
Jean-Pierre Corniou, octobre 2016, 48 pages

**Le nouveau monde de l'automobile (1) : l'impasse du moteur à explosion**  
Jean-Pierre Corniou, octobre 2016, 34 pages

**L'opinion européenne en 2016**  
Dominique Reynié (dir.), Éditions Lignes de Repères, septembre 2016, 224 pages

**L'individu contre l'étatisme. Actualité de la pensée libérale française (XX<sup>e</sup> siècle)**  
Jérôme Perrier, septembre 2016, 39 pages

- L'individu contre l'étatisme. Actualité de la pensée libérale française (XIX<sup>e</sup> siècle)**  
Jérôme Perrier, septembre 2016, 39 pages
- Refonder l'audiovisuel public**  
Olivier Babeau, septembre 2016, 31 pages
- La concurrence au défi du numérique**  
Charles-Antoine Schwerer, juillet 2016, 27 pages
- Portrait des musulmans d'Europe : unité dans la diversité**  
Vincent Tournier, juin 2016, 51 pages
- Portrait des musulmans de France : une communauté plurielle**  
Nadia Henmi-Moulai, juin 2016, 33 pages
- La blockchain, ou la confiance distribuée**  
Yves Caseau et Serge Soudoplatoff, juin 2016, 35 pages
- La gauche radicale : liens, lieux et luttes (2012-2017)**  
Sylvain Boulouque, mai 2016, 41 pages
- Gouverner pour réformer : éléments de méthode**  
Erwan Le Noan et Matthieu Montjotin, mai 2016, 54 pages
- Les zadistes (2) : la tentation de la violence**  
Eddy Fougier, avril 2016, 29 pages
- Les zadistes (1) : un nouvel anticapitalisme**  
Eddy Fougier, avril 2016, 29 pages
- Régionales (2) : les partis, contestés mais pas concurrencés**  
Jérôme Fourquet et Sylvain Manternach, mars 2016, 39 pages
- Régionales (1) : vote FN et attentats**  
Jérôme Fourquet et Sylvain Manternach, mars 2016, 45 pages
- Un droit pour l'innovation et la croissance**  
Sophie Vermeille, Mathieu Kohmann et Mathieu Luinaud, février 2016, 38 pages
- Le lobbying : outil démocratique**  
Anthony Escurat, février 2016, 32 pages
- Valeurs d'islam**  
Dominique Reynié (dir.), préface par le cheikh Khaled Bentounès, PUF, janvier 2016, 432 pages
- Chiites et sunnites : paix impossible ?**  
Mathieu Terrier, janvier 2016, 29 pages
- Projet d'entreprise : renouveler le capitalisme**  
Daniel Hurstel, décembre 2015, 29 pages
- Le mutualisme : répondre aux défis assurantiels**  
Arnaud Chneiweiss et Stéphane Tisserand, novembre 2015, 32 pages
- L'opinion européenne en 2015**  
Dominique Reynié (dir.), Éditions Lignes de Repères, novembre 2015, 140 pages
- La noopolitique : le pouvoir de la connaissance**  
Idriss J. Aberkane, novembre 2015, 40 pages
- Innovation politique 2015**  
Fondation pour l'innovation politique, PUF, octobre 2015, 576 pages
- Good COP21, Bad COP21 (2) : une réflexion à contre-courant**  
Albert Bressand, octobre 2015, 35 pages
- Good COP21, Bad COP21 (1) : le Kant européen et le Machiavel chinois**  
Albert Bressand, octobre 2015, 34 pages

**PME : nouveaux modes de financement**

Mohamed Abdesslam et Benjamin Le Pendeven, octobre 2015, 30 pages

**Vive l'automobilisme ! (2). Pourquoi il faut défendre la route**

Mathieu Flonneau et Jean-Pierre Orfeuil, octobre 2015, 32 pages

**Vive l'automobilisme ! (1). Les conditions d'une mobilité conviviale**

Mathieu Flonneau et Jean-Pierre Orfeuil, octobre 2015, 27 pages

**Crise de la conscience arabo-musulmane**

Malik Bezouh, septembre 2015, 25 pages

**Départementales de mars 2015 (3) : le second tour**

Jérôme Fourquet et Sylvain Manternach, août 2015, 41 pages

**Départementales de mars 2015 (2) : le premier tour**

Jérôme Fourquet et Sylvain Manternach, août 2015, 43 pages

**Départementales de mars 2015 (1) : le contexte**

Jérôme Fourquet et Sylvain Manternach, août 2015, 30 pages

**Enseignement supérieur : les limites de la « mastérisation »**

Julien Gonzalez, juillet 2015, 33 pages

**Politique économique : l'enjeu franco-allemand**

Wolfgang Glomb et Henry d'Arcle, juin 2015, 22 pages

**Les lois de la primaire. Celles d'hier, celles de demain**

François Bazin, juin 2015, 35 pages

**Économie de la connaissance**

Idriss J. Aberkane, mai 2015, 40 pages

**Lutter contre les vols et cambriolages : une approche économique**

Emmanuel Combe et Sébastien Daziano, mai 2015, 44 pages

**Unir pour agir : un programme pour la croissance**

Alain Madelin, mai 2015, 42 pages

**Nouvelle entreprise et valeur humaine**

Francis Mer, avril 2015, 21 pages

**Les transports et le financement de la mobilité**

Yves Crozet, avril 2015, 23 pages

**Numérique et mobilité : impacts et synergies**

Jean Coldefy, avril 2015, 24 pages

**Islam et démocratie : face à la modernité**

Mohamed Beddy Ebnou, mars 2015, 27 pages

**Islam et démocratie : les fondements**

Aḥmad Al-Raysuni, mars 2015, 27 pages

**Les femmes et l'islam : une vision réformiste**

Asma Lamrabet, mars 2015, 36 pages

**Éducation et islam**

Mustapha Cherif, mars 2015, 34 pages

**Que nous disent les élections législatives partielles depuis 2012 ?**

Dominique Reynié, février 2015, 4 pages

**L'islam et les valeurs de la République**

Saad Khiari, février 2015, 34 pages

**Islam et contrat social**

Philippe Moulinet, février 2015, 29 pages

**Le soufisme : spiritualité et citoyenneté**

Bariza Khiari, février 2015, 46 pages

**L'humanisme et l'humanité en islam**

Ahmed Bouyerdene, février 2015, 46 pages

**Éradiquer l'hépatite C en France : quelles stratégies publiques ?**

Nicolas Bouzou et Christophe Marques, janvier 2015, 32 pages

**Coran, clés de lecture**

Tareq Oubrou, janvier 2015, 32 pages

**Le pluralisme religieux en islam, ou la conscience de l'altérité**

Eric Geoffroy, janvier 2015, 28 pages

**Mémoires à venir**

Dominique Reynié, janvier 2015, enquête réalisée en partenariat avec la Fondation pour la Mémoire de la Shoah, 156 pages

**La classe moyenne américaine en voie d'effritement**

Julien Damon, décembre 2014, 31 pages

**Pour une complémentaire éducation : l'école des classes moyennes**

Erwan Le Noan et Dominique Reynié, novembre 2014, 48 pages

**L'antisémitisme dans l'opinion publique française. Nouveaux éclairages**

Dominique Reynié, novembre 2014, 44 pages

**La politique de concurrence : un atout pour notre industrie**

Emmanuel Combe, novembre 2014, 42 pages

**Européennes 2014 (2) : poussée du FN, recul de l'UMP et vote breton**

Jérôme Fourquet, octobre 2014, 44 pages

**Européennes 2014 (1) : la gauche en miettes**

Jérôme Fourquet, octobre 2014, 30 pages

**Innovation politique 2014**

Fondation pour l'innovation politique, PUF, octobre 2014, 554 pages

**Énergie-climat : pour une politique efficace**

Albert Bressand, septembre 2014, 47 pages

**L'urbanisation du monde. Une chance pour la France**

Laurence Daziano, juillet 2014, 34 pages

**Que peut-on demander à la politique monétaire ?**

Pascal Salin, mai 2014, 38 pages

**Le changement, c'est tout le temps ! 1514 - 2014**

Suzanne Baverez et Jean Sénié, mai 2014, 48 pages

**Trop d'émigrés ? Regards sur ceux qui partent de France**

Julien Gonzalez, mai 2014, 48 pages

**L'opinion européenne en 2014**

Dominique Reynié (dir.), Éditions Lignes de Repères, avril 2014, 284 pages

**Taxer mieux, gagner plus**

Robin Rivaton, avril 2014, 52 pages

**L'État innovant (2) : diversifier la haute administration**

Kevin Brookes et Benjamin Le Pendeven, mars 2014, 35 pages

**L'État innovant (1) : renforcer les think tanks**

Kevin Brookes et Benjamin Le Pendeven, mars 2014, 43 pages

**Pour un new deal fiscal**

Gianmarco Monsellato, mars 2014, 8 pages

**Faire cesser la mendicité avec enfants**

Julien Damon, mars 2014, 35 pages

**Le low cost, une révolution économique et démocratique**

Emmanuel Combe, février 2014, 52 pages

**Un accès équitable aux thérapies contre le cancer**

Nicolas Bouzou, février 2014, 52 pages

**Réformer le statut des enseignants**

Luc Chatel, janvier 2014, 7 pages

**Un outil de finance sociale : les social impact bonds**

Yan de Kerorguen, décembre 2013, 27 pages

**Pour la croissance, la débureaucratisation par la confiance**

Pierre Pezzardi, Serge Soudoplatoff et Xavier Quérat-Hémant, novembre 2013, 37 pages

**Les valeurs des Franciliens**

Guénaëlle Gault, octobre 2013, 22 pages

**Sortir d'une grève étudiante : le cas du Québec**

Jean-Patrick Brady et Stéphane Paquin, octobre 2013, 31 pages

**Un contrat de travail unique avec indemnités de départ intégrées**

Charles Beigbeder, juillet 2013, 5 pages

**L'opinion européenne en 2013**

Dominique Reynié (dir.), Éditions Lignes de Repères, juillet 2013, 268 pages

**La nouvelle vague des émergents : Bangladesh, Éthiopie, Nigeria, Indonésie, Vietnam, Mexique**

Laurence Daziano, juillet 2013, 29 pages

**Transition énergétique européenne : bonnes intentions et mauvais calculs**

Albert Bressand, juillet 2013, 33 pages

**La démobilité : travailler, vivre autrement**

Julien Damon, juin 2013, 35 pages

**Le Kapital. Pour rebâtir l'industrie**

Christian Saint-Étienne et Robin Rivaton, avril 2013, 32 pages

**Code éthique de la vie politique et des responsables publics en France**

Les Arvernes, Fondation pour l'innovation politique, avril 2013, 12 pages

**Les classes moyennes dans les pays émergents**

Julien Damon, avril 2013, 26 pages

**Innovation politique 2013**

Fondation pour l'innovation politique, PUF, janvier 2013, 652 pages

**Relancer notre industrie par les robots (2) : les stratégies**

Robin Rivaton, décembre 2012, 30 pages

**Relancer notre industrie par les robots (1) : les enjeux**

Robin Rivaton, décembre 2012, 40 pages

**La compétitivité passe aussi par la fiscalité**

Aldo Cardoso, Michel Didier, Bertrand Jacquillat, Dominique Reynié et Grégoire Sentilhes, décembre 2012, 20 pages

**Une autre politique monétaire pour résoudre la crise**

Nicolas Goetzmann, décembre 2012, 28 pages

**La nouvelle politique fiscale rend-elle l'ISF constitutionnel ?**

Aldo Cardoso, novembre 2012, 5 pages

**Fiscalité : pourquoi et comment un pays sans riches est un pays pauvre...**

Bertrand Jacquillat, octobre 2012, 30 pages

- Youth and Sustainable Development**  
Fondapol/Nomadéis/United Nations, juin 2012, 80 pages
- La philanthropie. Des entrepreneurs de solidarité**  
Francis Charhon, mai / juin 2012, 34 pages
- Les chiffres de la pauvreté : le sens de la mesure**  
Julien Damon, mai 2012, 30 pages
- Libérer le financement de l'économie**  
Robin Rivaton, avril 2012, 40 pages
- L'épargne au service du logement social**  
Julie Merle, avril 2012, 32 pages
- L'opinion européenne en 2012**  
Dominique Reynié (dir.), Éditions Lignes de Repères, mars 2012, 210 pages
- Valeurs partagées**  
Dominique Reynié (dir.), PUF, mars 2012, 362 pages
- Les droites en Europe**  
Dominique Reynié (dir.), PUF, février 2012, 552 pages
- Innovation politique 2012**  
Fondation pour l'innovation politique, PUF, janvier 2012, 648 pages
- L'école de la liberté : initiative, autonomie et responsabilité**  
Charles Feuillerade, janvier 2012, 27 pages
- Politique énergétique française (2) : les stratégies**  
Rémy Prud'homme, janvier 2012, 31 pages
- Politique énergétique française (1) : les enjeux**  
Rémy Prud'homme, janvier 2012, 36 pages
- Révolution des valeurs et mondialisation**  
Luc Ferry, janvier 2012, 27 pages
- Quel avenir pour la social-démocratie en Europe ?**  
Sir Stuart Bell, décembre 2011, 32 pages
- La régulation professionnelle : des règles non étatiques pour mieux responsabiliser**  
Jean-Pierre Teyssier, décembre 2011, 34 pages
- L'hospitalité : une éthique du soin**  
Emmanuel Hirsch, décembre 2011, 29 pages
- 12 idées pour 2012**  
Fondation pour l'innovation politique, décembre 2011, 110 pages
- Les classes moyennes et le logement**  
Julien Damon, décembre 2011, 40 pages
- Réformer la santé : trois propositions**  
Nicolas Bouzou, novembre 2011, 30 pages
- Le nouveau Parlement : la révision du 23 juillet 2008**  
Jean-Félix de Bujadoux, novembre 2011, 32 pages
- La responsabilité**  
Alain-Gérard Slama, novembre 2011, 32 pages
- Le vote des classes moyennes**  
Élisabeth Dupoirier, novembre 2011, 40 pages
- La compétitivité par la qualité**  
Emmanuel Combe et Jean-Louis Muccielli, octobre 2011, 32 pages

**Les classes moyennes et le crédit**

Nicolas Pécourt, octobre 2011, 40 pages

**Portrait des classes moyennes**

Laure Bonneval, Jérôme Fourquet et Fabienne Gomant, octobre 2011, 36 pages

**Morale, éthique, déontologie**

Michel Maffesoli, octobre 2011, 33 pages

**Sortir du communisme, changer d'époque**

Stéphane Courtois (dir.), PUF, octobre 2011, 672 pages

**L'énergie nucléaire après Fukushima : incident mineur ou nouvelle donne ?**

Malcolm Grimston, septembre 2011, 15 pages

**La jeunesse du monde**

Dominique Reynié (dir.), Éditions Lignes de Repères, septembre 2011, 132 pages

**Pouvoir d'achat : une politique**

Emmanuel Combe, septembre 2011, 42 pages

**La liberté religieuse**

Henri Madelin, septembre 2011, 31 pages

**Réduire notre dette publique**

Jean-Marc Daniel, septembre 2011, 35 pages

**Écologie et libéralisme**

Corine Pelluchon, août 2011, 40 pages

**Valoriser les monuments historiques : de nouvelles stratégies**

Wladimir Mitrofanoff et Christiane Schmuckle-Millard, juillet 2011, 22 pages

**Contester les technosciences : leurs raisons**

Eddy Fougier, juillet 2011, 34 pages

**Contester les technosciences : leurs réseaux**

Sylvain Boulouque, juillet 2011, 28 pages

**La fraternité**

Paul Thibaud, juin 2011, 26 pages

**La transformation numérique au service de la croissance**

Jean-Pierre Corniou, juin 2011, 45 pages

**L'engagement**

Dominique Schnapper, juin 2011, 26 pages

**Liberté, Égalité, Fraternité**

André Glucksmann, mai 2011, 30 pages

**Quelle industrie pour la défense française ?**

Guillaume Lagane, mai 2011, 21 pages

**La religion dans les affaires : la responsabilité sociale de l'entreprise**

Aurélien Acquier, Jean-Pascal Gond et Jacques Igale, mai 2011, 33 pages

**La religion dans les affaires : la finance islamique**

Lila Guemas-Sayegh, mai 2011, 28 pages

**Où en est la droite ? L'Allemagne**

Patrick Moreau, avril 2011, 50 pages

**Où en est la droite ? La Slovaquie**

Étienne Boissarie, avril 2011, 35 pages

**Qui détient la dette publique ?**

Guillaume Leroy, avril 2011, 36 pages

- Le principe de précaution dans le monde**  
Nicolas de Sadeleer, mars 2011, 33 pages
- Comprendre le Tea Party**  
Henri Hude, mars 2011, 31 pages
- Où en est la droite ? Les Pays-Bas**  
Niek Pas, mars 2011, 31 pages
- Productivité agricole et qualité des eaux**  
Gérard Morice, mars 2011, 36 pages
- L'Eau : du volume à la valeur**  
Jean-Louis Chaussade, mars 2011, 27 pages
- Eau : comment traiter les micropolluants ?**  
Philippe Hartemann, mars 2011, 34 pages
- Eau : défis mondiaux, perspectives françaises**  
Gérard Payen, mars 2011, 56 pages
- L'irrigation pour une agriculture durable**  
Jean-Paul Renoux, mars 2011, 38 pages
- Gestion de l'eau : vers de nouveaux modèles**  
Antoine Frérot, mars 2011, 28 pages
- Où en est la droite ? L'Autriche**  
Patrick Moreau, février 2011, 36 pages
- La participation au service de l'emploi et du pouvoir d'achat**  
Jacques Perche et Antoine Pertinax, février 2011, 28 pages
- Le tandem franco-allemand face à la crise de l'euro**  
Wolfgang Glomb, février 2011, 34 pages
- 2011, la jeunesse du monde**  
Dominique Reynié (dir.), janvier 2011, 88 pages
- L'opinion européenne en 2011**  
Dominique Reynié (dir.), Édition Lignes de Repères, janvier 2011, 254 pages
- Administration 2.0**  
Thierry Weibel, janvier 2011, 45 pages
- Où en est la droite ? La Bulgarie**  
Antony Todorov, décembre 2010, 28 pages
- Le retour du tirage au sort en politique**  
Gil Delannoï, décembre 2010, 34 pages
- La compétence morale du peuple**  
Raymond Boudon, novembre 2010, 26 pages
- L'Académie au pays du capital**  
Bernard Belloc et Pierre-François Mourier, PUF, novembre 2010, 222 pages
- Pour une nouvelle politique agricole commune**  
Bernard Bachelier, novembre 2010, 27 pages
- Sécurité alimentaire : un enjeu global**  
Bernard Bachelier, novembre 2010, 27 pages
- Les vertus cachées du low cost aérien**  
Emmanuel Combe, novembre 2010, 36 pages
- Innovation politique 2011**  
Fondation pour l'innovation politique, PUF, novembre 2010, 676 pages

**Défense : surmonter l'impasse budgétaire**

Guillaume Lagane, octobre 2010, 30 pages

**Où en est la droite ? L'Espagne**

Joan Marcat, octobre 2010, 34 pages

**Les vertus de la concurrence**

David Sraer, septembre 2010, 40 pages

**Internet, politique et coproduction citoyenne**

Robin Berjon, septembre 2010, 28 pages

**Où en est la droite ? La Pologne**

Dominika Tomaszewska-Mortimer, août 2010, 38 pages

**Où en est la droite ? La Suède et le Danemark**

Jacob Christensen, juillet 2010, 40 pages

**Quel policier dans notre société ?**

Mathieu Zagrodzki, juillet 2010, 24 pages

**Où en est la droite ? L'Italie**

Sofia Ventura, juillet 2010, 32 pages

**Crise bancaire, dette publique : une vue allemande**

Wolfgang Glomb, juillet 2010, 22 pages

**Dette publique, inquiétude publique**

Jérôme Fourquet, juin 2010, 28 pages

**Une régulation bancaire pour une croissance durable**

Nathalie Janson, juin 2010, 30 pages

**Quatre propositions pour rénover notre modèle agricole**

Pascal Perri, mai 2010, 28 pages

**Régionales 2010 : que sont les électeurs devenus ?**

Pascal Perrineau, mai 2010, 52 pages

**L'opinion européenne en 2010**

Dominique Reynié (dir.), Éditions Lignes de Repères, mai 2010, 245 pages

**Pays-Bas : la tentation populiste**

Christophe de Voogd, mai 2010, 43 pages

**Quatre idées pour renforcer le pouvoir d'achat**

Pascal Perri, avril 2010, 26 pages

**Où en est la droite ? La Grande-Bretagne**

David Hanley, avril 2010, 30 pages

**Renforcer le rôle économique des régions**

Nicolas Bouzou, mars 2010, 28 pages

**Réduire la dette grâce à la Constitution**

Jacques Delpla, février 2010, 54 pages

**Stratégie pour une réduction de la dette publique française**

Nicolas Bouzou, février 2010, 30 pages

**Iran : une révolution civile ?**

Nader Vahabi, novembre 2009, 16 pages

**Où va la politique de l'église catholique ? D'une querelle du libéralisme à l'autre**

Émile Perreau-Saussine, octobre 2009, 26 pages

**Agir pour la croissance verte**

Valéry Morron et Déborah Sanchez, octobre 2009, 8 pages

**L'économie allemande à la veille des législatives de 2009**

Nicolas Bouzou et Jérôme Duval-Hamel, septembre 2009, 7 pages

**Élections européennes 2009 : analyse des résultats en Europe et en France**

Corinne Deloy, Dominique Reynié et Pascal Perrineau, septembre 2009, 50 pages

**Retour sur l'alliance soviéto-nazie, 70 ans après**

Stéphane Courtois, juillet 2009, 16 pages

**L'État administratif et le libéralisme. Une histoire française**

Lucien Jaume, juin 2009, 26 pages

**La politique européenne de développement : une réponse à la crise de la mondialisation ?**

Jean-Michel Debrat, juin 2009, 30 pages

**La protestation contre la réforme du statut des enseignants-chercheurs :**

**défense du statut, illustration du statu quo**

Suivi d'une discussion entre l'auteur et Bruno Bensasson David Bonneau, mai 2009, 40 pages

**La lutte contre les discriminations liées à l'âge en matière d'emploi**

Élise Muir (dir.), mai 2009, 65 pages

**Quatre propositions pour que l'Europe ne tombe pas dans le protectionnisme**

Nicolas Bouzou, mars 2009, 12 pages

**Après le 29 janvier : la fonction publique contre la société civile ?**

**Une question de justice sociale et un problème démocratique**

Dominique Reynié, mars 2009, 22 pages

**La réforme de l'enseignement supérieur en Australie**

Zoe McKenzie, mars 2009, 74 pages

**Les réformes face au conflit social**

Dominique Reynié, janvier 2009, 14 pages

**L'opinion européenne en 2009**

Dominique Reynié (dir.), Éditions Lignes de Repères, mars 2009, 237 pages

**Travailler le dimanche : qu'en pensent ceux qui travaillent le dimanche ?**

**Sondage, analyse, éléments pour le débat**

Dominique Reynié, janvier 2009, 18 pages

**Stratégie européenne pour la croissance verte**

Elvire Fabry et Damien Tresallet (dir.), novembre 2008, 125 pages

**Défense, immigration, énergie : regards croisés franco-allemands**

**sur trois priorités de la présidence française de l'UE**

Elvire Fabry, octobre 2008, 35 pages

**Retrouvez notre actualité et nos publications sur fondapol.org**

# SOUTENEZ LA FONDATION POUR L'INNOVATION POLITIQUE !

Pour renforcer son indépendance et conduire sa mission d'utilité publique, la Fondation pour l'innovation politique, institution de la société civile, a besoin du soutien des entreprises et des particuliers. Ils sont invités à participer chaque année à la convention générale qui définit ses orientations. La Fondation pour l'innovation politique les convie régulièrement à rencontrer ses équipes et ses conseillers, à discuter en avant-première de ses travaux, à participer à ses manifestations.

*Reconnue d'utilité publique par décret en date du 14 avril 2004, la Fondation pour l'innovation politique peut recevoir des dons et des legs des particuliers et des entreprises.*

## **You êtes une entreprise, un organisme, une association**

Avantage fiscal : votre entreprise bénéficie d'une réduction d'impôt de 60 % à imputer directement sur l'IS (ou le cas échéant sur l'IR), dans la limite de 5% du chiffre d'affaires HT (report possible durant 5 ans) (art. 238bis du CGI).

Dans le cas d'un don de 20 000 €, vous pourrez déduire 12 000 € d'impôt, votre contribution aura réellement coûté 8 000 € à votre entreprise.

## **You êtes un particulier**

Avantages fiscaux : au titre de l'IR, vous bénéficiez d'une réduction d'impôt de 66 % de vos versements, dans la limite de 20 % du revenu imposable (report possible durant 5 ans) ; au titre de l'IFI, vous bénéficiez d'une réduction d'impôt de 75 % de vos dons versés, dans la limite de 50 000 €.

Dans le cas d'un don de 1 000 €, vous pourrez déduire 660 € de votre IR ou 750 € de votre IFI. Pour un don de 5 000 €, vous pourrez déduire 3 300 € de votre IR ou 3 750 € de votre IFI.

contact : Anne Flambert + 33 (0)1 47 53 67 09 anne.flambert@fondapol.org





# LA CAPITALISATION : UN MOYEN DE SORTIR PAR LE HAUT DE LA CRISE DES RETRAITES ?

Par Bertrand MARTINOT

Le débat frénétique autour de la dernière réforme des retraites est de nouveau passé à côté de sujets essentiels. Enfermés dans une vision comptable et une vision apocalyptique du monde du travail, nous avons négligé les enjeux considérables en termes de performance économique et d'équité qui sont pourtant inhérents au choix d'un régime de retraite et de son mode de financement.

L'analyse économique aussi bien que les faits empiriques invalident l'idée selon laquelle la retraite par répartition serait par nature plus « juste » qu'un mode de financement diversifié faisant appel à un pilier par capitalisation. De fait, notre système actuel est doublement injuste : favorable aux retraités actuels, il fait peser un poids insupportable sur les générations d'actifs et de retraités futurs ; quant aux travailleurs les plus modestes, dépourvus d'épargne, ils sont de fait privés de l'accès à des rendements du capital qui croissent plus vite que les salaires.

Sur la base des paramètres du système actuel (durée légale et durée de cotisations) et des projections du COR, cette note présente une simulation détaillée de la montée en puissance d'un fonds de capitalisation collectif et obligatoire permettant à long terme de couvrir financièrement un tiers des dépenses de retraite du secteur privé. La longue et délicate période de transition d'un système à un autre est étudiée : elle réclame nécessairement quelques sacrifices à court terme mais permettrait à l'horizon de quelques années une baisse sensible des cotisations de retraite qui sont aujourd'hui les plus élevées de l'OCDE. Elle est inséparable, par ailleurs d'un redressement général de nos finances publiques car un tel système ne saurait être financé par un surcroît d'endettement public.

En outre, cette solution apporterait une réponse à l'immense besoin de notre pays d'investir et de se projeter dans l'avenir tout en redonnant des marges de manœuvre à nos entreprises pour innover et éviter un décrochage de notre appareil productif. C'est pourquoi elle devrait figurer en bonne place dans un programme plus vaste de redressement économique et social du pays.

## Les médias



## Le site internet

[fondapol.org](http://fondapol.org)



## Les données en open data

[data.fondapol](http://data.fondapol.fr)



ISBN : 978-2-36408-333-2  
5 €