

Fonds de pension : nécessité ou prudence de la réforme ?

Les fonds de pension ont fait une entrée plus ou moins timide et controversée, dans la plupart des pays européens. Il s'agit de la capitalisation de l'épargne individuelle versée par les salariés dans une caisse d'entreprise ou de secteur d'activité (qui constitue le fonds, selon la terminologie anglo-saxonne), qui constituera à l'heure de la pension un capital-retraite. Ainsi, le montant de la retraite ne dépend plus du niveau des dernières cotisations, pas plus qu'il n'est indexé sur les salaires ou sur les prix, mais il varie en fonction de ce que le salarié aura pu placer durant sa vie active pour s'assurer une rente au moment convenu. Dans ce système, trois éléments déterminent le montant de la retraite : en premier lieu, le nature du ou des contrats de travail dont aura bénéficié le retraité au cours de sa vie, en deuxième lieu, pour la majorité de population, le nombre d'années de travail, et en dernier lieu, la qualité, donc le rendement, des placements.

Deux sortes de gestion du fonds peuvent être envisagées, en interne, c'est-à-dire au sein même de groupes industriels ou bancaires – ce qui exige des compétences ainsi qu'une expérience dans le domaine financier, et des montants conséquents – ou en externe, en confiant à un organisme spécialisé le soin de gérer les versements effectués par l'employeur, soit

directement par le salarié. Dans la logique capitaliste, les employeurs ont une exigence d'efficacité à l'égard de leurs gestionnaires, tout comme les gestionnaires dont les commissions varient en fonction des résultats. Mais cela signifie également que dans les pays où les fonds de pension ont été généralisés, comme aux Etats-Unis ou en Grande-Bretagne, « le capital financier est parvenu à faire en sorte que d'anciens salariés dépendent, pour le niveau de leurs retraites, de la férocité avec laquelle sont exploités leurs camarades en activité »¹.

Le phénomène de mondialisation du capital qui s'exprime à travers la libéralisation et la déréglementation financière a accéléré l'internationalisation des titres détenus par les fonds de pension, qui traditionnellement se répartissent entre le marché obligataire et des portefeuilles d'actions cotées en bourse. En pratique, il apparaît que les fonds de pension anglo-américains privilégient largement les marchés des actions, tandis qu'une majorité des fonds européens et japonais préfèrent se positionner sur les marchés obligataires.

En conséquence, lorsque le montant de l'épargne dépasse un certain volume, ces fonds deviennent de véritables

¹ François Chesnais, 'Demain, les retraites à la merci des marchés', *Le Monde Diplomatique*, avril 1997, pages 14-15.

institutions financières non bancaires, chargées d'une triple fonction : faire fructifier le capital, tout en assurant sa liquidité et en maximisant son rendement. Mais cela peut avoir des effets désastreux, lorsque les gestionnaires de fonds liquident leurs positions sur les marchés obligataires et d'actions en prévision d'un krach (Mexico), ce qui ne fait que précipiter et aggraver l'effondrement d'une place boursière. De la même manière, en spéculant sur les monnaies ils renforcent l'affirmation des marchés sur les Etats, pouvant rappeler à l'ordre certains gouvernements qui négligeraient les exigences de quelques grands opérateurs.

L'ancien représentant de la Caisse des dépôts aux Etats-Unis, Jacques Nikonoff, exprime d'autres inquiétudes concernant le système de retraite par capitalisation, dans son livre, *La Comédie des fonds de pension*², car ce sont les salariés qui supportent les risques dans un tel système. Il met en garde, notamment, contre la constitution d'une bulle financière si les fonds de pension venaient à être généralisés en France et en Europe qui risque de crever – après la surévaluation de la valeur des actions, celle-ci connaîtrait une sous-évaluation – au moment du départ à la retraite des générations dites du *baby boom*, ce qui provoquera une baisse du montant des retraites. Il réfute ainsi quelques uns des principaux arguments avancés par des autorités parfois

dévoquées au pouvoir financier, souvent dépassées et peu soucieuses de répondre à des problèmes à moyen ou long terme, et qui répugnent à élever les prélèvements obligatoires : les paramètres démographiques incapables de soutenir le système de retraite par répartition, les besoins de fonds propres pour les grandes entreprises, la création d'épargne supplémentaire.

En fait, dans les pays d'Europe qui ont adopté le système des fonds de pension depuis quelques années (Suisse, Pays-Bas, Grande-Bretagne), c'est le secteur de la bancassurance bénéficié le plus de la manne financière provenant de la constitution de fonds de pension – de type obligatoire et/ou facultative. En Allemagne, où un ambitieux projet de réforme des retraites (financés jusqu'alors par la seule répartition) a été adopté le 11 mai 2001, visant à atteindre une épargne-retraite équivalant à 4% du salaire brut d'ici à 2008, les poids lourds du secteur de la finance allemande se réjouissent ouvertement de l'ouverture d'un marché de plusieurs milliards d'euro. A tel point que la Dresdner Bank doit fusionner avec l'assureur Allianz. Et pour ne pas se voir marginaliser, la Deutsche Bank, première banque privée d'outre-Rhin, qui avait aussi négocié une fusion avec Allianz, se tourne à présent vers le français Axa. Les intérêts réciproques entre banques et assurances résident dans l'utilisation des agences bancaires par les assureurs pour distribuer leurs produits d'épargne, et dans les garanties qu'apportent les

² Jacques Nikonoff, *La Comédie des fonds de pension*, Arléa, 1999.

assurances aux banques, puisque les produits de retraite sont généralement certifiés par l'autorité de régulation des assurances. Ainsi, les fonds de pension constituent moins un financement pour les PME que pour les grands groupes financiers. D'ailleurs, cette situation de fait n'est pas même contredite aux Etats-Unis, où les fonds de pension américains fournissent un tiers des montants du capital-risque, et seulement 0,6% du capital des PME dans leur ensemble.

Il faut ajouter à cela que l'introduction progressive d'une proportion de retraite par capitalisation aux côtés du système de répartition pèse lourdement sur les finances publiques. Pour revenir au cas de l'Allemagne, et puisqu'il s'agit d'attirer les salariés vers ces nouveaux produits, le gouvernement a prévu d'accorder 10 milliards d'euro d'ici à 2008 (répartis entre subventions aux entreprises et exemptions fiscales pour les entreprises et les salariés. En France, depuis la loi Thomas (avril 1997), différentes options se sont mises en place, aux performances sociales et financières faibles. La France a même connu « sa petite affaire Maxwell »³, l'échec des contrats Madelin et l'échec populaire du PEA. Quant aux contrats d'assurance vie, ils constituent également un échec social tout en rencontrant un

véritable succès commercial. Seuls les PEP peuvent être considérés comme l'exception d'un système de capitalisation relativement performant et ayant rencontré un assez large écho populaire. La population concernée par les fonds de pension dans l'hexagone, représente une minorité aisée, estimée entre 15 et 20% de la population la plus riche selon le Conseil d'analyse économique du Commissariat au Plan. Inévitablement, cela crée des inégalités.

La France et plus largement l'Europe, pourra-t-elle maintenir au moins partiellement l'actuel système de la retraite par répartition ou succombera-t-elle au projet de civilisation qualifiée de « révolution blanche », avec la poursuite de la libéralisation financière – qui constitue un objectif de politique intérieure américaine ? Car il ne faut pas oublier que les systèmes de retraite sont des instruments de la financiarisation des économies. Pour les Etats-Unis, importateurs de capitaux, ajouter de l'épargne dans le système mondial conduirait à financer le développement outre-Atlantique. Car, à l'inverse, l'Europe et la France en particulier, sont des exportateurs nets de capitaux. Ainsi, les Etats-Unis parviendraient à détourner à leur profit une partie de l'épargne mondiale, tout en plaçant dans à l'étranger, et dans les meilleures entreprises, les investissements provenant de leurs fonds de pension.

Alors qu'en France, où le débat autour de la retraite par capitalisation est encore ouvert, et que les acteurs financiers

³ Le magnat de la presse britannique, Robert Maxwell, pour sauver ses affaires en perdition, puisa 740 millions de livres dans les caisses de retraite de nombreuses sociétés de son groupe. La spoliation aurait touché environ 32 000 retraités ; Jacques Nikonoff, *La Comédie des fonds de pension*, op. cit.

proposent pour apaiser les esprits un « code de bonne conduite »⁴ qui leur confierait le rôle de juge et partie, Canadiens et Allemands réfléchissent à l'intérêt de favoriser une implication syndicale dans la gestion des fonds de pension. Ceci permettrait de mieux prendre en compte la volonté des salariés-actionnaires, par exemple en sanctionnant des entreprises ne respectant les lois à caractère social. Ce serait peut-être la vraie révolution et la seule : celle des syndicats, transformés en gestionnaires de fonds de pension, attentifs aux cours des marchés, au rendement du capital-argent des salariés syndiqués ? Ce n'est encore qu'un concept empirique, que les parties considèrent avec méfiance, quand syndicats et patronats ne refusent pas simplement d'entendre l'idée. Pourtant il ne faudrait pas négliger pareille possibilité à l'avenir, car en Allemagne elle émane du DGB⁵, la Fédération syndicale allemande, dont la principale composante n'est autre qu'IG Metall dont la puissance et la détermination ne sont plus à démontrer. Quant au Canada, où l'implication des syndicats dans un système de surveillance de la gestion des fonds de pension est aussi invoquée, il suffit de

rappeler qu'entre le début et la fin des années 1990, l'actif des régimes de retraite en fiducie a doublé, atteignant 500 milliards de dollars, près de la moitié du revenu national annuel. C'est dire l'importance qu'il faut attacher à l'avenir des retraites et à leur mode de gestion.

Les obstacles philosophiques et pratiques sont encore nombreux, mais peu à peu les fonds de pension se généralisent comme complément au système par répartition. La coexistence entre ces deux types de régime est-elle vraiment souhaitable en termes socio-économiques, ne risque-t-elle pas d'accroître les inégalités entre les différents bénéficiaires de l'un ou l'autre régime ?

Hubert Fabre

⁴ Ce code est prôné par le groupement d'intérêt économique européen GEIE EURESA, qui regroupe entre autres (P&V –Belgique-, MACIF –France-, UNIPOL –Italie-, HUK-COBURG –Allemagne-, LB GROUP –Danemark).

⁵ Philippe Ricard, 'Les fonds de pension volent au secours des prestations versées par les entreprises', *Le Monde*, 19 mars 2001.