

BPCE L'Observatoire

ÉTUDES DES COMPORTEMENTS FINANCIERS



LE NOUVEL ÂGE DES RETRAITES

ASPIRATIONS ET STRATÉGIES D'ÉPARGNE

NOVEMBRE 2010

Le Groupe BPCE est le deuxième groupe bancaire en France. Avec 8 200 agences et 127 000 collaborateurs, il est présent sur tout le territoire français grâce à ses deux enseignes phares que sont Banque Populaire et Caisse d'Épargne mais aussi avec Natixis, le Crédit Foncier, le Crédit Coopératif, la Banque Palatine... Son ambition : devenir le groupe des banques préférées des Français et de leurs entreprises.

Avec **BPCE L'Observatoire**, les économistes de BPCE font partager leurs analyses sur des sujets économiques et de société proches du cœur de métier du groupe : la banque commerciale et l'assurance.

Chaque numéro est constitué d'une analyse récurrente de la conjoncture de l'épargne et d'un thème titre analysé sous un angle original, mêlant économie et sociologie et toujours axé sur les comportements financiers.

Le thème central de ce premier numéro est consacré à la problématique des retraites.

CONJONCTURES EPARGNE I à X

LE NOUVEL ÂGE DES RETRAITES 13

CHAPITRE I

Les termes de l'équation 14

CHAPITRE II

Retraite et vie active :
les regards des Français 30

CHAPITRE III

L'épargne-retraite : pratique récurrente,
marché émergent 44

Conclusion 56

Conjonctures Épargne

La note d'analyse
de BPCE L'Observatoire

Avec un taux d'épargne qui a atteint près de 17 % à l'automne 2009, les Français ont plus que jamais donné le sentiment d'être repliés sur la liquidité dans une stratégie d'épargne de précaution face à l'ampleur de la crise. Cette image est trompeuse. Certes, la crise a laissé des traces profondes et affecté les comportements financiers des ménages mais jamais au point d'anesthésier leur volonté de consommer et de remettre en cause leurs stratégies de long terme. A court terme, c'est moins leur propension à consommer qui a été bouleversée que leurs références en matière de risque, de rendement et d'arbitrage des actifs.

1. Une crise qui ne passe pas

A lors que l'économie française est sortie de la récession depuis dix-huit mois, les enquêtes auprès des ménages traduisent la persistance d'un climat de crise dans la société. L'indicateur de confiance des ménages publié chaque mois par l'Insee depuis 1987 a certes dépassé le point bas atteint entre septembre 2008 et mars 2009 mais reste au niveau, voire en deçà, des creux

atteints au plus fort des crises antérieures (1995 et 1993). De même, la perception des perspectives économiques et de la situation financière future est également plus dégradée que lors des points bas antérieurs à 2008.

Pessimisme collectif, réalisme individuel

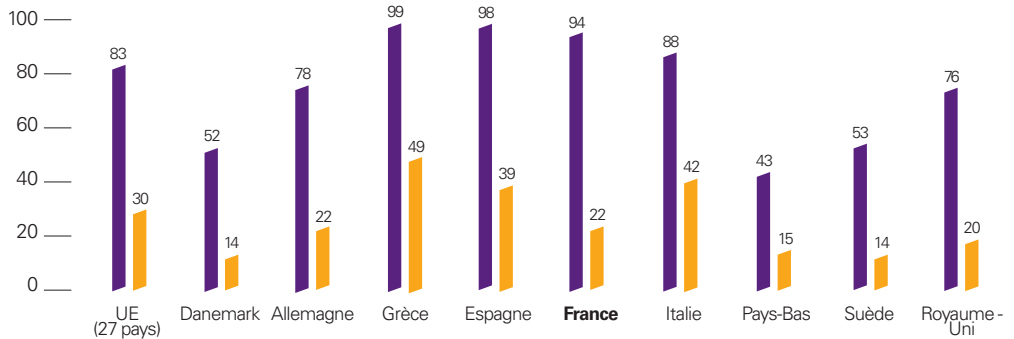
A cet égard, les Français se distinguent de la moyenne des Européens de la zone euro, dont

l'indicateur global de confiance¹ au premier semestre 2010 a poursuivi, même si elle s'est infléchie, la tendance antérieure au redressement. Le jugement porté par les Français apparaît plus pessimiste aussi bien sur la situation économique générale (dont ils jugent depuis janvier 2010 qu'elle s'est à nouveau dégradée) que sur les perspectives de chômage, d'inflation ou de pouvoir d'achat. En revanche, l'Eurobaromètre² montre des

¹ Enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages européens administrée par les instituts statistiques nationaux et compilée par Eurostat sur la base d'un questionnaire harmonisé entre les 27 pays adhérents. La France a été mise en perspective avec les seuls pays de la zone euro ou ceux de l'Union européenne à 15.

² Enquête menée une ou deux fois par an par TNS pour la Commission européenne sur l'opinion publique en Europe et effectuée auprès des ménages des 27 pays adhérents et des pays postulant à l'Union européenne.

Conjonctures Épargne



Appréciation par les ménages européens de leur situation professionnelle personnelle et de celle de l'emploi dans leur pays en mai 2010 (% de ceux qui pensent qu'elle est mauvaise)

Source : Eurobaromètre n° 73, mai 2010, Commission européenne.

- % de ménages qui estiment que la situation de l'emploi dans leur pays est mauvaise (et très mauvaise)
- % de ménages qui estiment que leur propre situation professionnelle est mauvaise (et très mauvaise)

Français plutôt moins soucieux que la moyenne des Européens en ce qui concerne leur situation personnelle actuelle (financière et professionnelle). Sur ce point, leurs appréciations les associent notamment aux Allemands et aux

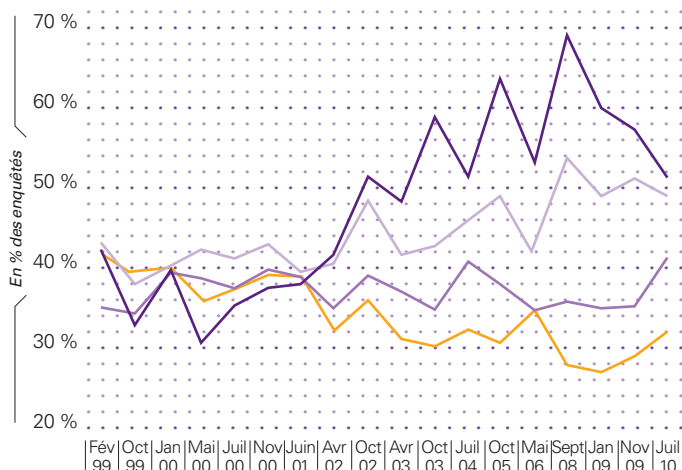
Britanniques, avec qui ils constituent un groupe médian entre des Néerlandais et des Scandinaves plus optimistes et des ressortissants de l'Europe du Sud beaucoup plus préoccupés. Mais le pessimisme des Français

se manifeste dès lors qu'ils s'expriment sur des dimensions plus collectives (l'emploi, l'environnement économique national ou européen...). Leur sentiment rejoint alors souvent celui des Européens du Sud, pourtant plus sévèrement affectés par la crise économique. En écho à cette perte de confiance dans leurs perspectives collectives, les craintes des Français³ en matière d'emploi, de retraite, d'avenir des enfants ont à peine fléchi depuis septembre 2008. Ainsi, les deux tiers des Français, et près de 80 % de ceux qui se sentent concernés par la question, se disent inquiets pour l'avenir professionnel de leurs enfants ou petits-enfants. En parallèle, les interrogations sur le niveau futur des pensions, ravivées par le débat sur les retraites, continuent à peser dans les projections de long terme des ménages : 53 % des retraités et 62 % des actifs se disent préoccupés par le sujet. En matière d'emploi, même si les Français conservent une

La remontée de l'envie de consommer coexiste avec une forte appétence pour l'épargne

Source : enquête BPCE, réalisée par GN Research, dernière vague/juillet 2010.

- Font plus attention à leurs dépenses
- Ont envie de consommer davantage
- Ont envie d'épargner davantage
- Ont l'intention d'épargner davantage



certaine confiance dans leurs capacités de rebond professionnel, 42 % des actifs (47 % hors fonction publique) craignent, pour eux-mêmes ou leur conjoint, de perdre leur emploi à un horizon de deux ans. Cette statistique s'élève à 55 % chez les ouvriers.

Persistance de l'aspiration à épargner

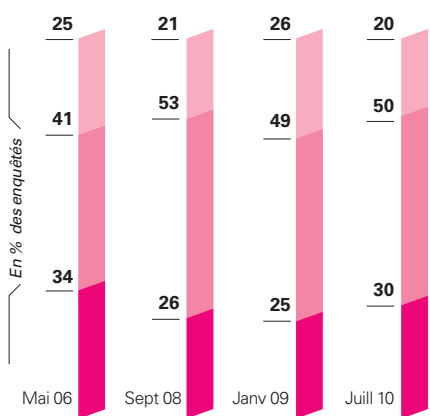
La persistance d'un climat de crise dans les esprits est également lisible dans les attitudes des Français en matière d'épargne et de consommation. La vigilance à l'égard des dépenses a certes décliné de près de 20 points par rapport à septembre 2008, particulièrement chez les catégories aisées et les classes d'âge jeunes, mais la part des individus disant « faire plus attention à leurs dépenses qu'il y a six mois » reste élevée au regard de la moyenne décennale. Paradoxalement, la légèrè

remontée de l'envie de consommer s'accompagne d'une aspiration plus forte encore à épargner. En effet, les moins de 35 ans expriment encore plus massivement en 2010 une appétence pour l'épargne qui prévalait avant la crise, et les retraités qui, au contraire, privilégiaient la consommation avant 2008 disent plus fréquemment avoir « envie d'épargner davantage ». Même chez les populations où l'envie de consommer a davantage rebondi en 2010 (35-54 ans, cadres, employés-ouvriers), l'envie d'épargner se maintient à des niveaux élevés, de telle sorte que la préférence pour l'épargne y apparaît plus puissante qu'avant 2008. Par ailleurs, les intentions d'épargne, qui reflètent, au-delà de l'envie, une capacité à épargner, se redressent également alors que la part des personnes envisageant de devoir réduire leur épargne

s'était accrue durant la crise. Même si cela peut paraître contre-intuitif, cela signifie que ces intentions d'épargne avaient reflué durant la crise³, la volonté de préserver sa qualité de vie, malgré une anticipation de baisse du pouvoir d'achat, prenant le pas sur l'aspiration à épargner en 2008.

³ Enquête BPCE, réalisée par GN Research, initiée en 1997 et dont le dernier point d'enquête a été réalisé en juillet 2010 auprès de 1 000 personnes représentatives de la population française majeure.

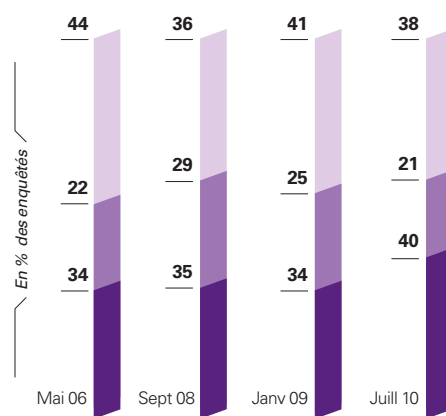
⁴ Ce que confirme l'indicateur de capacité d'épargner tiré de l'enquête mensuelle de conjoncture de l'Insee.



Une montée de l'envie d'épargner durant la crise de 2008-2009

Source : enquête BPCE, réalisée par GN Research, dernière vague/juillet 2010.

- Ont envie de consommer davantage
- Ont envie d'épargner davantage
- Pensent ne rien changer



Mais une capacité effective à épargner en baisse durant la crise

Source : enquête BPCE, réalisée par GN Research, dernière vague/juillet 2010.

- Pensent épargner davantage
- Pensent réduire leur épargne
- Pensent maintenir leur épargne

2. Le trompe-l'œil de l'épargne de précaution

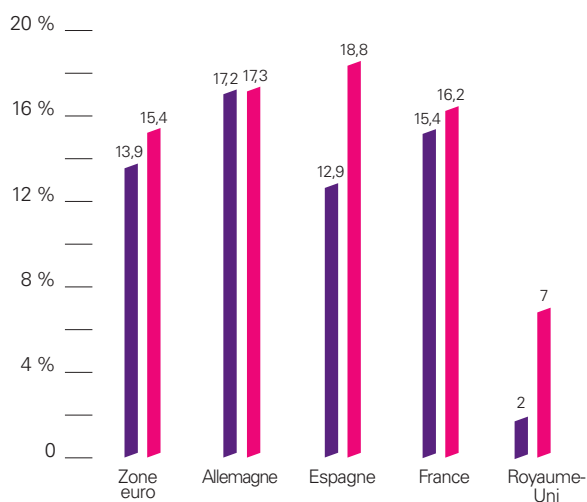
La forte montée du taux d'épargne en 2009 à 16,7 % au troisième trimestre et 16,2 % sur l'année (contre 15,4 % en 2008 et une moyenne de 15,5 % sur la décennie) a souvent été interprétée comme la manifestation d'un réflexe d'épargne de précaution et d'une montée corrélative de la propension à épargner dans la crise. Cette interprétation, qui laisse à penser que les ménages auraient, durant la crise, clairement arbitrés leur consommation en faveur de l'épargne est sans doute excessive.

Un refus de renoncer au « bien-vivre »

Macroéconomiquement, les ménages semblent plutôt avoir tenté d'assurer un équilibre entre consommation et épargne en préservant la première sans compromettre une cible de long terme sur la seconde. Ainsi,

contrairement à 1993, et malgré une récession plus profonde, la consommation a continué à progresser en 2008 comme en 2009. Cette stratégie implicite s'ajuste en fonction des variations du revenu. D'abord orienté à la baisse à la suite du recul du pouvoir d'achat au printemps et à l'été 2008, le taux d'épargne a été poussé à la hausse aux quatre trimestres suivants par la montée sensible des revenus réels. Le gonflement du taux d'épargne à la mi-2009 tient sans doute aussi au caractère inattendu de ces

gains de pouvoir d'achat liés au soutien budgétaire (prestations sociales et économies d'impôts) et à la faiblesse de l'inflation plutôt qu'aux revenus d'activité. Ce comportement macroéconomique rejoint les attitudes exprimées par les ménages lors d'enquêtes menées au second semestre 2008 et au premier semestre 2009. En refusant de « se laisser gagner par la crise » et de renoncer à leur qualité de vie, les ménages privilégiaient le maintien d'un équilibre entre le « bien-vivre » à court terme et la sécurisation du long terme plutôt que le basculement dans une logique du « tout épargne ». La stabilité du taux d'épargne autour de 15,5 % du revenu depuis plus d'une décennie est sans doute l'expression économique de cette aspiration à vivre au présent sans compromettre la préparation du futur. La hausse du taux d'épargne français en 2009



Le taux d'épargne français dans la moyenne de la zone euro

Sources : Eurostat, Insee, calculs BPCE.

● En 2008 ● En 2009

a d'ailleurs été limitée (+ 0,8 point par rapport à 2008) au regard de celle de l'ensemble des pays de l'Union européenne (+ 2,5 points) et plus spécifiquement des pays où l'endettement supposait un effort important de rééquilibrage de la situation patrimoniale des ménages : + 5,9 points en Espagne, + 5 points au Royaume-Uni ou + 2,9 points au Portugal⁵. La France ne présente pas non plus un niveau de taux d'épargne exceptionnel au regard des pays de la zone euro.

Une baisse des placements financiers en temps de crise

L'expression « épargne de précaution » laisse à penser que les ménages affectent à des actifs financiers liquides une part de leurs revenus qu'ils auraient en d'autres temps dévolue à la consommation. Or, en période de crise, les flux orientés vers des actifs financiers ont plutôt tendance à se réduire. En effet, la réduction de la demande de crédit conduit les particuliers à mobiliser plus fréquemment leurs actifs financiers, soit pour acheter un bien durable, soit pour constituer un apport personnel en vue d'acquies un logement. De plus, la moins bonne tenue du marché immobilier réduit les possibilités de vente de biens fonciers pour les transformer en actifs financiers, notamment en assurance-vie. La baisse du taux de placement en France, en Suède, en Italie ou en Espagne en 2008 a parfaitement illustré ce mécanisme. La montée éventuelle du taux d'épargne doit alors être envisagée non pas comme une volonté d'arbitrer entre consommer davantage et se rassurer par un supplément d'actifs liquides mais comme un moyen de préserver au moins

partiellement l'accumulation patrimoniale – affectée par la baisse du recours au crédit – alors que la dépréciation des actifs (Bourse et immobilier) et le renchérissement de la dette (du fait de revenus en baisse) rendent plus nécessaire l'augmentation en volume du patrimoine net.

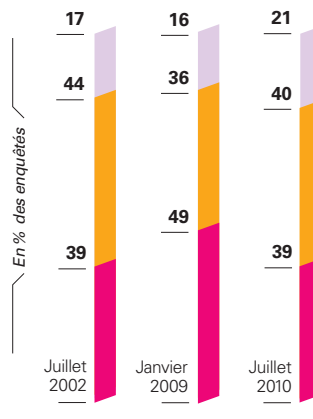
La représentation de l'épargne a résisté à la crise

Enfin, si les préférences des individus se sont clairement déformées au profit du court terme et de la sécurité en 2008-2009, l'année 2010 marque, à bien des égards, le retour à des repères d'avant-crise. Ainsi, en janvier 2009, 49 % des enquêtés estimaient « se projeter seulement à court terme » contre 39 % en 2002. En juillet 2010, la proportion des personnes se projetant strictement à court terme est revenue à 39 % et la part des personnes ayant un horizon supérieur à cinq ans est passée à 21 %. Parallèlement, en ce qui concerne les motivations d'épargne, les citations des items défensifs (« se rassurer face à l'avenir », « faire face au quotidien ») ont certes été plus fréquentes en janvier 2009. Pour autant, les réponses de 2010 se

73%

des 25-34 ans considèrent que « protéger sa famille en cas de décès » est une préoccupation financière forte.

Source : enquête BPCE, réalisée par GN Research, dernière vague/juillet 2010.



L'horizon de projection des ménages en 2002, 2009 et 2010

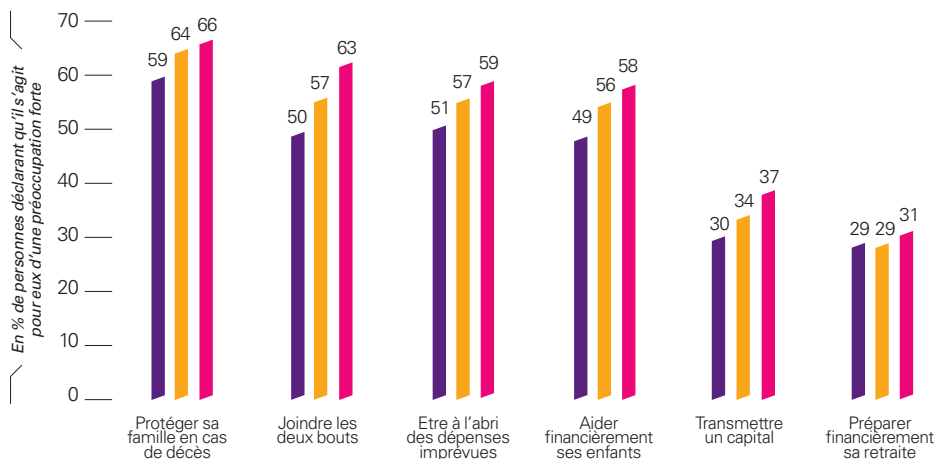
Source : enquête BPCE, réalisée par GN Research, dernière vague/juillet 2010.

- Se projettent seulement à court terme
- Essaient de préparer des projets à moyen terme, à 3 ou 5 ans
- Essaient d'anticiper des projets à plus long terme

distinguent finalement peu de celles de 2001, « être autonome » d'abord, « se rassurer face à l'avenir » et « réaliser des projets » ensuite, formant le même triptyque des principales motivations. De la même façon, la crise n'a pas profondément modifié le regard des Français sur l'usage de l'argent : en 2010, comme en janvier 2009 et comme en 2001, environ 20 % d'entre eux jugent que l'argent sert avant tout à « être économisé » ou à « être investi », 30 % qu'il est fait pour « être dépensé, se faire plaisir » et 50 % qu'il constitue avant tout un moyen de « réaliser des projets ».

⁵ Pour la France, les données sont issues des comptes nationaux annuels de l'Insee et pour les autres pays des comptes nationaux trimestriels compilés par Eurostat.

Conjonctures Épargne



Une montée générale des préoccupations financières qui doit beaucoup aux besoins de sécurisation à long terme

Source : enquête BPCE, réalisée par GN Research, dernière vague/juillet 2010.

● Septembre 2001 ● Janvier 2009 ● Juillet 2010

Une volonté récurrente de sécurisation à long terme

Si la crise n'a pas produit de pulsion de précaution, elle a en revanche exacerbé les besoins de prévoyance à long terme. La fragilisation des revenus du travail et de l'épargne a renforcé un sentiment d'appauvrissement collectif et a accentué les besoins de sécuriser des étapes de vie de plus en plus longues et accidentées. La volonté de prévoyance était déjà très marquée à propos de la retraite et de la dépendance, l'émergence de nouvelles incertitudes sur la santé, le chômage ou l'avenir des enfants en a élargi le champ.

La montée et la diversification des préoccupations financières jugées « fortes » illustrent bien ce cumul d'injonctions à la prise en charge individuelle de son destin économique et à la solidarité familiale. Chaque individu cite un plus grand nombre de ces préoccupations et les différences d'âge sont de moins en moins marquées, traduisant une anticipation généralisée des difficultés futures par toutes les générations.

Ainsi, ce sont les 25-34 ans qui sont les plus sensibles à « transmettre un capital », « aider financièrement les enfants » ou « protéger la famille en cas de décès » ! Pour les plus jeunes, la prise en compte du risque de chômage s'est étendue à la préparation de la retraite et à la protection de la famille. Pour les plus âgés, ressurgit, au côté de l'obligation de prévoir pour soi, la nécessité de prévoir pour les siens et, *in fine*, un certain désarroi devant les choix que cela suppose.

41%

des 25-34 ans veulent vraiment « transmettre un capital ».

Source : enquête BPCE, réalisée par GN Research, dernière vague/juillet 2010.

3. Le séisme de la baisse des taux et du krach boursier

Après un quart de siècle de forte montée des prix immobiliers et de taux de rémunération des placements très supérieurs au taux d'inflation s'était enracinée, dans la société, l'idée d'une fécondité naturelle de l'argent. Les taux d'intérêt ayant reflué en France beaucoup plus tardivement et lentement que les prix (les épargnants ont bénéficié de la prime de risque qui pesait sur la monnaie française avant l'euro), le référentiel de taux des Français s'est construit sur la base de rendements réels élevés malgré la baisse intervenue durant les années 2000.

Ne pas perdre, plutôt que s'enrichir

Lors de la crise, la chute de la Bourse, perçue comme un effondrement, et celle de la rémunération des actifs ont engendré un sentiment général de fragilisation et de frustration. Devant l'abaissement de l'ensemble de la courbe des taux, l'absence d'alternative au recul des rendements ajoute une perception d'enfermement. Les nouveaux seuils de taux d'intérêt apparaissent d'autant plus difficiles à interpréter et à situer par rapport aux anciens repères qu'ils sont jugés « inacceptables ». Ce rejet est à mettre en perspective

avec la mesure – par voie d'enquêtes régulières – de l'inflation perçue par les ménages : proche de 3 % en juillet 2010 et en novembre 2009⁶, elle n'a jamais été nettement inférieure à 2,5 % depuis sa première estimation en 1999. Par ailleurs, ce second krach boursier de la décennie a fait réémerger la « vraie » nature du risque un temps occultée : le risque de perdre, même sur une longue période. La prise de risque apparaît disproportionnée au regard des espoirs de rendement : prendre des risques ne paie plus ! Et la volatilité des taux est elle-même perçue comme un risque, y compris pour les produits à capital garanti. L'idée même de fécondité de l'argent est remise en cause et le deuil des espoirs de rendement fait écho dans l'imaginaire à la baisse durable du niveau de vie. L'envie de gagner plus, de s'enrichir, laisse désormais la place à une aspiration jugée plus pragmatique de « ne pas s'appauvrir ».

Un nouveau référentiel en matière de placements

Dans ce contexte de baisse généralisée des taux et de relative illisibilité des repères économiques, les épargnants ont tendance à ne plus se fier au seul rendement, jugé trop aléatoire, et à adopter un

second niveau d'évaluation prenant en compte la valeur d'usage du produit : ses contraintes et ses avantages spécifiques à la fois financiers et pratiques, objectifs et subjectifs. Cette appréciation de la performance globale valorise en particulier les offres polyvalentes permettant de répondre effectivement au cumul des préoccupations concomitantes et, face à l'incertitude, de s'adapter aux changements de l'environnement et du parcours de vie. En lien avec le souhait de garder la maîtrise de ses choix, les produits les plus « lisibles » à la fois dans leurs conditions financières et dans leur utilité finale mais aussi les univers où l'épargnant se sent expert bénéficient également d'une « prime » dans l'évaluation de cette performance globale. Cette grille d'évaluation apparaît très favorable à l'investissement-pierre. Jugé plus à même de préserver la valeur sur le long terme que les autres actifs, par des épargnants qui se perçoivent plus fréquemment experts, son utilité et son adaptabilité sont aussi directement visibles (constitution d'un patrimoine, avantages fiscaux, revenus lors de la retraite, logement d'un proche...).

⁶ Pour rappel, l'inflation des prix de détail mesurée en glissement annuel par l'Insee s'élevait à 1,7 % en juillet 2010 et 0,4 % en novembre 2009.

4. Les comportements financiers en France en 2010 et 2011

La fin de l'année 2009 et le premier semestre 2010 ont marqué une nette inflexion des comportements financiers par rapport à la période antérieure. Sous l'effet de la baisse du pouvoir d'achat, le taux d'épargne a reflué à 15,8 % au premier trimestre 2010 tandis que le recours au crédit s'est fortement accru grâce, en particulier, à la baisse des taux d'intérêt. Au total, l'impact négatif sur la constitution d'actifs financiers de la baisse du taux d'épargne a été plus que compensé par le desserrement de la contrainte de liquidité permise par le crédit. L'effort net de placement des ménages sur l'épargne liquide et l'assurance-vie (hors capitalisation des intérêts et flux sur titres) est ainsi passé de 29,8 milliards d'euros au premier semestre 2009 à 38,4 milliards d'euros à fin juin 2010.

Des placements financiers plus élevés en 2010, moindres en 2011

Sur la deuxième partie de l'année 2010 et sur l'année 2011, les évolutions du revenu et les modalités d'endettement joueront également un rôle déterminant sur la demande d'actifs financiers. Malgré la fin de la détérioration du marché de l'emploi, les gains de pouvoir d'achat devraient être faibles sur la période. D'une part, la nécessité de réduire le déficit public limiterait la contribution – décisive en 2009 – des prestations sociales et des économies d'impôts. D'autre part, le haut niveau du chômage et le besoin de restaurer la compétitivité externe de la France pèseraient sur la croissance des salaires. Le pouvoir d'achat du revenu disponible brut (RDB) des ménages progresserait à un rythme très inférieur à celui du PIB, en hausse de seulement 1,3 % en 2010 et de 1,2 % en 2011. Le taux d'épargne se situant encore à proximité de sa moyenne de long terme, la volonté de préserver un équilibre entre qualité de vie à court terme et sécurisation à long terme devrait conduire les ménages à privilégier une croissance de leur consommation, certes modeste (1,3 %), mais supérieure à celle

du revenu réel et donc de nature à réduire leur taux d'épargne : de 16,2 % en 2009, celui-ci passerait à 16 % en 2010 et à 15,9 % en 2011.

Le recours au crédit devrait connaître une évolution plus heurtée. Grâce à une baisse des taux en deçà du point bas de 2005 et à un effet d'aubaine lié à la disparition ou à la réduction d'avantages fiscaux⁷ en fin d'année, le second semestre 2010 devrait accentuer la tendance récente et aboutir à une croissance annuelle de l'ordre de 50 % des crédits immobiliers aux ménages. En revanche, 2011 s'annonce sous des auspices moins favorables du fait de la dissipation des craintes déflationnistes et d'un retour à un environnement de taux moins favorable aux emprunteurs, de la hausse des prix immobiliers en 2010 et d'une politique fiscale moins généreuse pour les investisseurs.

Les placements financiers⁸, après deux années de baisse (89,8 milliards d'euros en 2008 et 87 milliards d'euros en 2009, contre 124,5 milliards d'euros et 10 % du revenu en 2007 au pic de l'endettement immobilier), devraient bénéficier du développement du crédit et du desserrement de la contrainte de liquidité pour dépasser à nouveau

Les flux de placements financiers des ménages

En milliards d'euros	2008	2009	Estimation 2010	Prévision 2011
Dépôts à vue	- 3,8	19,8	17,2	6,0
Total Livrets	48,2	9,7	11,3	12,8
Comptes et plans d'épargne-logement (CEL, PEL)	- 23,0	5,0	8,7	8,1
Bons et comptes à terme	17,4	-19,8	- 3,3	- 2,1
PEP	- 3,1	- 0,3	- 2,3	- 1,4
Total épargne bancaire	35,7	14,4	31,6	23,4
Assurance-vie	56,0	82,6	81,9	83,1
Actions cotées	- 1,7	2,9	3,0	0,5
Obligations	3,0	0,6	0,5	1,5
OPCVM et TID (titres d'investissement divers dont FCPE, FCPI, FCPR...)	- 3,2	- 13,5	- 15,2	- 7,3
Total Titres	- 1,9	- 10,0	- 11,7	- 5,3
Total Flux	89,8	87,0	101,8	101,2

Sources : Banque de France, FFSA, estimations et prévisions BPCE.

100 milliards d'euros en 2010. En revanche, comme en 2009, le recul du crédit devrait peser sur l'accumulation financière en 2011 et conduire à une baisse du taux de placements financiers à 7,5 % du revenu contre 7,7 % en 2010.

Un rééquilibrage en faveur des supports sécurisés de long terme

La hiérarchie des taux, tout d'abord, devrait pérenniser en 2011 à la fois la supériorité du rendement des actifs de long terme sur ceux de court terme (du fait d'une courbe des taux toujours pentue) et des produits réglementés sur les actifs monétaires (via la prise en compte de l'inflation dans la détermination des taux réglementés). La géographie des placements en 2011 devrait donc présenter de nombreux points communs avec celle de 2010, voire de 2009. D'une part, la vitalité des livrets – via des taux

réglementés à 1,75 %, voire 2 % – et la stabilisation des PEL⁹ – avec respectivement 12,8 et 8,7 milliards d'euros de flux annuels – devraient faire place à la poursuite du déstockage sur les comptes à terme et surtout sur les OPCVM monétaires, toujours pénalisés par des taux de marché

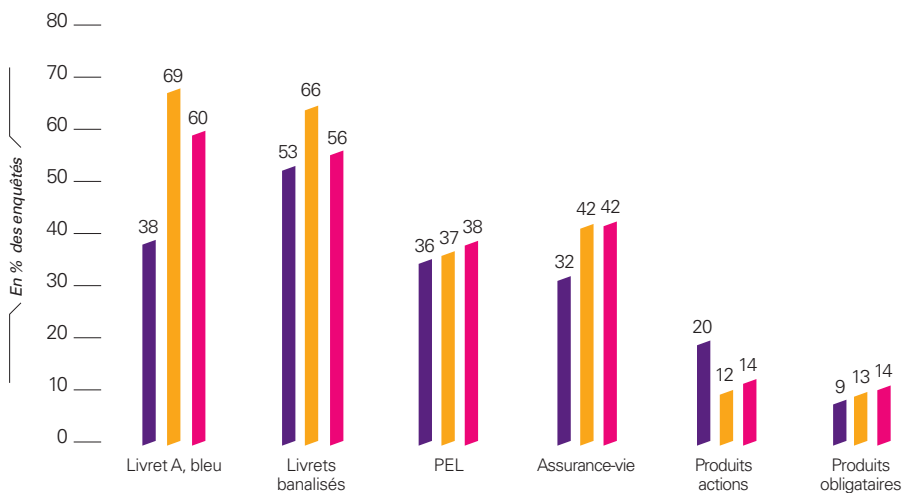
7,5%

A 7,5 %, le taux de placements financiers en 2011 serait en légère baisse par rapport à 2010 (7,7 %).

⁷ La fin de la déduction fiscale d'une partie des intérêts d'emprunt et les restrictions apportées au régime de l'investissement Scellier en 2011 se traduisent par des anticipations d'achat au second semestre 2010.

⁸ Les flux de placements financiers sont ici considérés comme les dépôts (y compris intérêts capitalisés) nets des sorties ou ventes sur les actifs financiers ne relevant pas du patrimoine professionnel. En particulier, les souscriptions d'actions non cotées – qui présentent par ailleurs de nombreuses difficultés méthodologiques d'estimation – et les crédits des ménages aux entreprises sont exclus de cet agrégat restreint mais davantage représentatif d'une stratégie patrimoniale privée.

⁹ La réforme du plan d'épargne-logement qui est en cours devrait confirmer son statut d'actif de moyen terme défiscalisé et affermir son utilité de produit de bilan pour les établissements bancaires.



Les intentions de placements financiers des ménages

Source : enquête BPCE, réalisée par GN Research, dernière vague/juillet 2010.

● Mai 2006 ● Janvier 2009 ● Juillet 2010

8%

des Français seulement privilégient des placements offrant des perspectives de plus-value quitte à accepter une part de risque.

Source : enquête BPCE, réalisée par GN Research, dernière vague/juillet 2010.

moins compétitifs, même s'ils devraient se redresser. Les dépôts à vue, support d'attente durant les périodes où le coût d'opportunité de la détention d'une encaisse non rémunérée est faible, pourraient également pâtir de la légère hausse des rendements à court terme, notamment réglementés. Enfin, de façon générale, les produits figurant au bilan des banques devraient bénéficier des efforts qui seront entrepris par les banques pour consolider leurs ressources en anticipation du ratio de levier qui figure dans le dispositif Bâle III. D'autre part, l'essentiel des flux continuerait à se porter sur les produits longs et, en premier lieu, sur l'assurance-vie, dont le traitement fiscal a certes été quelque peu durci mais qui demeure portée à la fois par le niveau des rendements longs et par les nouvelles représentations associées aux actifs financiers. Ainsi, malgré la baisse des rendements qu'elle a

enregistrée, sa lisibilité (protection du capital pour les contrats en euros) et sa réponse polyvalente aux besoins de prévoyance (constitution d'un capital, préparation de la retraite, transmission, voire dépendance) lui confèrent une image particulièrement attractive. En ce qui concerne les titres, le traumatisme de la crise a laissé des traces profondes remettant en cause parfois la pertinence même de la prise de risque face à la probabilité de perte perçue. Dès lors, la remontée de la Bourse peut favoriser à la fois un mouvement de retour d'une minorité « d'opportunistes » parmi les actionnaires et un mouvement de sortie d'une part significative d'investisseurs ayant réduit leurs pertes. Parmi les titres, seules les obligations semblent retrouver un certain attrait.

LE NOUVEL ÂGE DES RETRAITES

ASPIRATIONS ET STRATÉGIES D'ÉPARGNE

Au-delà de l'actualité, la question des retraites s'affirme comme un sujet de société dont les comportements d'épargne se font l'écho. Il est donc dans la vocation de BPCE L'Observatoire d'en explorer les dimensions démographique, économique et sociétale mais aussi de dresser le portrait des Français face à la retraite : leurs représentations et leurs aspirations éclairent le débat. Enfin, leurs comportements financiers et leurs attentes ouvrent des pistes pour adapter l'offre à une demande déjà forte.



(CHAPITRE 1)

SELON LE CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES, LA SOMME DES BESOINS DE FINANCEMENT DES PENSIONS ENTRE 2006 ET 2050 REPRÉSENTERA **77 % DU PIB** DANS L'HYPOTHÈSE ÉCONOMIQUE LA PLUS FAVORABLE SI LE DISPOSITIF ACTUEL DES RETRAITES AVAIT ÉTÉ MAINTENU EN L'ÉTAT. EN D'AUTRES TERMES, LE RISQUE EST CELUI D'UN QUASI-DOUBLEMENT DE LA DETTE PUBLIQUE ACTUELLE.

LES TERMES DE L'ÉQUATION

Le recensement des rapports officiels sur l'avenir des retraites vient opportunément nous rappeler que les effets sur le financement des pensions du changement de régime économique (avec la baisse des taux de croissance après les Trente Glorieuses) et démographique (avec la fin du baby-boom) sont globalement identifiés par la collectivité nationale depuis un quart de siècle. Les vifs débats qui ont accompagné la discussion de la réforme des retraites en 2010 montrent pourtant à quel point les voies et moyens pour y répondre ne sont pas consensuels et diffèrent d'abord selon le regard porté sur le sujet.

Les uns valorisent la problématique des déficits publics alors que d'autres posent avant tout la question de la préservation d'une dignité économique et sociale. Certains qui privilégient l'analyse de la dynamique démographique se voient opposer des considérations proprement existentielles sur la relation au travail et sur les âges de la vie. Il est bien sûr impossible de faire une synthèse de ces débats d'experts ou de citoyens, d'une infinie richesse. L'ambition de cette première approche est beaucoup plus modeste : montrer l'imbrication des différentes thématiques qui influencent le devenir des retraites. En effet, si le problème des retraites prend sa source dans un véritable basculement démographique qui modifie radicalement l'équi-

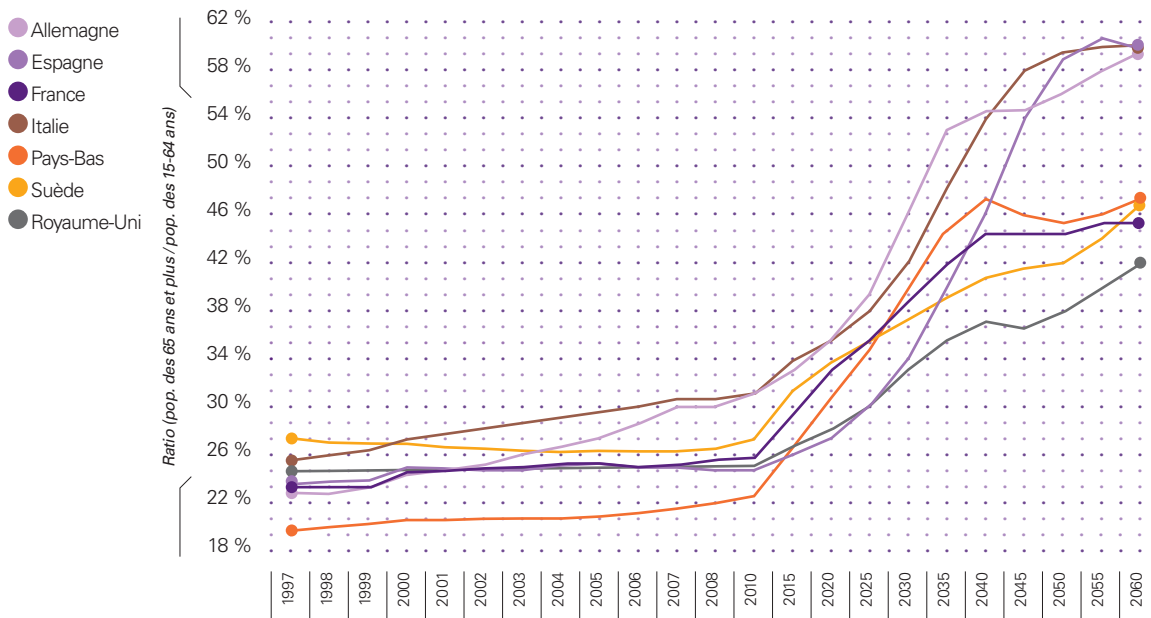
libre ancien entre les classes d'âge, il est aussi éminemment lié aux conditions de la croissance économique, qui peut en gommer ou au contraire en accentuer les tensions. A la croisée de ces deux dimensions et dans le contexte de l'après-crise, il engage à tel point les finances publiques que le sujet de la dette publique ne peut en être dissocié. Enfin, à travers des pratiques sociales, des symboles, des attentes de qualité de vie, c'est une question de société qui surgit et conditionne le contrat social qui lie les générations les unes aux autres dans la confiance conférée par le cadre institutionnel. Au-delà, la retraite n'est-elle qu'une partie de la problématique plus vaste de l'adaptation à une « société de longue vie » dont l'histoire n'offre aucun précédent ?

1. UN BASCULEMENT DÉMOGRAPHIQUE

Le vieillissement des pays européens résulte d'une évolution démographique observée, pour la plupart d'entre eux, à partir du milieu des années 1960. Avec l'arrivée à l'âge de la retraite des générations nées pendant le baby-boom de l'après-guerre, ce phénomène est déjà sensible et devrait s'accélérer dans les décennies à venir. Pour chaque individu de plus de 65 ans, le nombre

Evolution 1997-2060 du ratio démographique entre les 65 ans et plus et les 15-64 ans : un vieillissement généralisé des pays européens, mais à des rythmes et des échéances différents

Source : Eurobaromètre n° 73, mai 2010, Commission européenne.



de personnes susceptibles de travailler passerait environ de 4 à 2 en Europe en un demi-siècle.

Le taux de dépendance vieillesse – rapport entre la population potentiellement en retraite (âgée de plus de 65 ans) et celle qui est potentiellement active (âgée de 15 à 64 ans) – donne une mesure de cette évolution et permet des comparaisons européennes¹. En France et chez ses principaux voisins, ce taux était compris entre 19 % et 28 % en 1997. D'ici à 2060, il devrait se situer entre 42 % et 59 %. Cette forte augmentation devrait cependant se manifester de façon différenciée selon les pays. L'Espagne, l'Italie, l'Allemagne, qui affichent déjà les niveaux les plus élevés en 2010, de l'ordre de 30 %, devraient connaître les hausses les plus fortes au cours des cinquante prochaines années.

En 2060, ces trois pays afficheront les taux de dépendance vieillesse les plus élevés, autour de 59 %. Les Pays-Bas devraient également faire face à une forte hausse de leur taux, mais limitée à la période 2010-2040, pour composer en 2060 un deuxième groupe de pays, avec la France, la Royaume-Uni, la Suède et le Danemark, avec des ratios de dépendance compris entre 42 % et 47 % environ.

1.1 Les trois paramètres du vieillissement

L'allongement continu de l'espérance de vie est la première cause du vieillissement de la population. En France, celui-ci a connu une accélération depuis le milieu du XX^e siècle. Entre 1950 et 2009, l'espérance de vie à la naissance est passée de 69,2 à 84,5 années pour les femmes et de 63,4 à 77,8 années pour les hommes. L'espérance de vie à 65 ans est, quant à elle, passée de 21,2 à 23,1 ans pour les femmes et de 16,5 à 18,5 ans pour

les hommes entre 1998 et 2008. Si la tendance est identique chez nos voisins européens, la France détient le record européen de l'espérance de vie à 65 ans, en avance d'un an environ sur l'Espagne et l'Italie, d'un an et demi sur l'Allemagne, la Suède et le Royaume-Uni et de deux à trois ans sur la Grèce ou le Danemark. A l'horizon 2060, selon Eurostat, l'espérance de vie à 65 ans devrait gagner environ cinq années dans l'Union européenne pour atteindre en moyenne 22 ans pour les hommes et 25 ans pour les femmes.

La baisse de la natalité est la deuxième cause du vieillissement, les cohortes d'individus les plus jeunes étant de moins en moins nombreuses par



LES TERMES
DE L'ÉQUATION

rapport aux générations plus âgées. L'analyse de l'indice conjoncturel de fécondité² donne une mesure de ce phénomène. Au début des années 1960, période de forte natalité encore marquée par le baby-boom de l'après-guerre, la France et ses voisins européens affichaient tous des indices supérieurs à 2,1, niveau assurant le remplacement d'une population. A partir du milieu des années 1960, et jusqu'à la seconde moitié des années 1970, cet indice a fortement baissé pour l'ensemble de ces pays, à l'exception de l'Espagne, dont la natalité a décliné plus tardivement et de façon plus brutale. En 2007, ces pays formaient deux groupes : d'un côté, l'Allemagne, l'Espagne et l'Italie, avec des indices proches de ou égaux à 1,4, et, d'un autre côté, le Royaume-Uni, la Suède, le Danemark, les Pays-Bas et la France, avec des indices compris entre 1,7 et 2. L'effet de la natalité se lit d'abord dans le futur : elle détermine la capacité d'un pays à disposer de cohortes jeunes suffisamment nombreuses pour éviter de dégrader le ratio de dépendance. La part des 0-14 ans illustre bien ce point : elle se situe autour de 14 % pour le premier groupe de pays, et aux environs de 18 % pour le second groupe. L'effet de la natalité se lit également dans le passé par l'ampleur du choc démographique à amortir lors de l'arrivée à l'âge de la retraite des générations du baby-boom entre 2005 et 2030. Les trajectoires sont, là aussi, différentes, avec un impact générationnel plus marqué pour la France que pour le Royaume-Uni ou la Suède. En tout état de cause, le levier de la natalité constitue une voie dont les effets positifs ne peuvent être attendus qu'à très long terme mais qui sont ensuite durables.

Enfin, l'immigration est le troisième paramètre explicatif du rythme du vieillissement. En effet, elle peut

constituer un levier – avec des effets plus immédiats que la natalité – pour obtenir l'élargissement de la base des actifs. Cette stratégie permet également de répondre à de véritables pénuries de main-d'œuvre qualitatives ou quantitatives dans certains secteurs économiques. Ainsi, malgré une natalité faible ou limitée au cours des années 2000, certains pays européens, comme l'Espagne, l'Italie, la Belgique, l'Autriche ou la Suède, ont connu, du fait de l'immigration, un accroissement sensible de leur population. Un solde migratoire élevé a, dès lors, plus que compensé un solde naturel³ faiblement positif, voire négatif dans le cas de l'Italie. L'Allemagne, avec un solde naturel moyen négatif depuis 2000 et un solde migratoire proche de 0, voit sa population diminuer depuis le milieu des années 2000. Enfin, l'immigration semble avoir été moindre dans les pays bénéficiant d'un solde naturel plus significatif (France et Pays-Bas) ou utilisée comme un complément au solde naturel (Royaume-Uni).

¹ De façon générale, les comparaisons effectuées ici privilégient des pays européens proches de la France en matière de développement économique. Dans la même logique, l'ensemble des pays le plus souvent cité en référence est l'Union européenne à 15 (UE 15).

² Somme des taux de fécondité par âge observés une année donnée. Source : Organisation de coopération et de développement économiques.

³ Différence entre le nombre de naissances et le nombre de décès enregistrés au cours d'une période. Source : Insee.



FOCUS

Faire face au vieillissement

Certains pays, comme l'Allemagne, semblent se résoudre à la régression démographique et devront accroître le taux d'emploi des populations moins actives (femmes, seniors...). D'autres, comme l'Italie ou l'Espagne récemment, recourent à l'immigration, avec un effet rapide sur la population active. La natalité constitue une troisième réponse mais, difficile à mettre en œuvre, elle ne produit des résultats durables qu'à long terme.

Malgré une même tendance générale, les pays européens se comportent donc différemment au regard du vieillissement. Faute d'un recours à la natalité et à l'immigration, l'Allemagne s'oriente à la fois vers une dégradation spectaculaire du ratio de dépendance et une forte baisse de sa population d'âge actif, voie que semblent devoir suivre nombre de pays d'Europe orientale. L'Espagne et l'Italie, cumulant espérance de vie très élevée et natalité très faible, ont ralenti le processus de vieillissement par le biais de l'immigration mais s'orientent également vers une baisse du nombre des 15-64 ans. Le Royaume-Uni et la Suède, avec une espérance de vie légèrement moindre, des taux de fécondité proches de 2 et un recours significatif à l'immigration, verraient leur population active continuer à croître. Enfin, face à une espérance de vie très élevée, la France semble compter davantage sur la natalité que sur

l'immigration, ce qui conduit à des perspectives de quasi-stagnation de sa population en âge de travailler. À l'instar des pays dont la démographie est plus préoccupante, cette situation fait jouer un rôle essentiel au taux d'emploi dans l'équilibre démographique des retraites.

1.2 Le taux d'emploi, faiblesse française

Le taux d'emploi est le rapport entre la population active employée et la population en âge de travailler. C'est donc la variable qui permet de passer de considérations démographiques d'ensemble à une base de cotisants assurant les recettes des régimes de retraite. Avec 64,7 %⁴ des 15-64 ans, la France se situe en la matière légèrement en retrait de la moyenne européenne et 2 points en dessous de l'Union européenne à 15 (UE 15) : l'écart est particulièrement net avec les pays du nord de l'Europe (69,6 % pour l'Allemagne, 71,5 % pour le Royaume-Uni, 74,3 % pour la Suède) alors que ce taux est très inférieur pour l'Italie (58,7 %) et à peine supérieur pour l'Espagne (65,6 %). Toutefois, la France se distingue sur

tout par un taux d'emploi des jeunes (32,1 % pour les 15-24 ans) et des seniors (38,9 % pour les 55-64 ans) très en retrait par rapport à la moyenne de l'UE 15 (respectivement 41,5 % et 45,9 %). L'écart de 7 points concernant les seniors est particulièrement sensible : par rapport au ratio de dépendance, il contribue à la fois à abaisser le nombre de cotisants et à augmenter le nombre de retraités. Dès lors, « l'avantage démographique » de la France au regard de l'Allemagne ou de l'Europe du Sud perd de sa force quand l'analyse en vient au rapport actifs/retraités. À l'horizon 2060, les projections de taux d'emploi pour la France et les autres pays de l'UE 15 ne permettent pas de combler cet écart.

⁴ Source : *The 2009 Ageing Report : Underlying Assumptions and Projection Methodologies*, Commission européenne, données de 2007.

Le rôle des flux migratoires dans l'accroissement de la population de certains pays de l'Union européenne

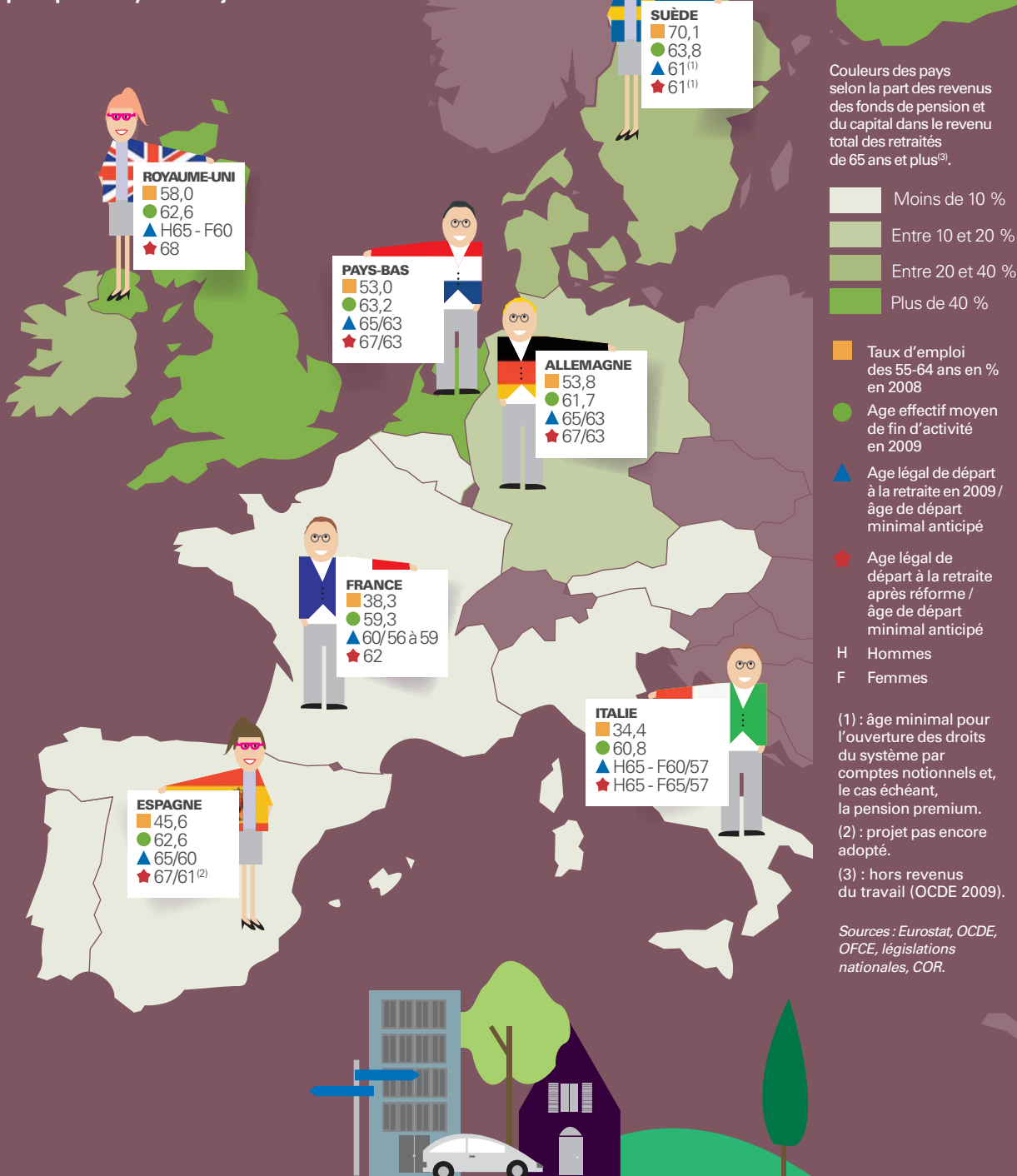
	Moyenne annuelle 2000-2004			Moyenne annuelle 2005-2009		
	Solde naturel / 1 000 habitants	Solde migratoire / 1 000 habitants	Accroissement total / 1 000 habitants	Solde naturel / 1 000 habitants	Solde migratoire / 1 000 habitants	Accroissement total / 1 000 habitants
Allemagne	-1,3	2,1	0,8	-1,9	0,2	-1,7
Autriche	0,2	4,7	4,9	0,4	4,0	4,4
Belgique	0,9	3,0	3,9	1,9	5,2	7,1
Danemark	1,4	1,6	3,0	1,7	2,8	4,5
Espagne	1,3	13,1	14,4	2,4	10,9	13,3
France	4,2	3,0	7,2	4,5	1,6	6,1
Italie	-0,3	5,6	5,3	-0,2	6,5	6,3
Pays-Bas	3,8	1,7	5,5	3,1	0,3	3,4
Royaume-Uni	1,4	2,9	4,3	3,1	3,2	6,3
Suède	0,3	3,1	3,4	1,7	5,4	7,1

Source : Eurostat, calculs BPCE.

(REPÈRES)

L'Europe des retraites

Selon leur culture, les pays de l'UE 15 (hors Grèce et Luxembourg) présentent des modèles de financement des retraites différents, donnant une part variable à la capitalisation (privée, professionnelle ou publique) à côté de la répartition. Néanmoins, à l'exception de la Finlande, la part des pensions publiques par répartition y reste majoritaire.



1.3 Cotisants/retraités, un ratio critique

Sur la période 1996-2009, le ratio du nombre d'actifs rapporté au nombre de retraités⁵ a baissé pour la majorité des pays européens. L'Allemagne et l'Italie ont connu les baisses les plus sensibles et présentaient en 2009 les ratios les plus faibles, respectivement 2,5 et 2,1, alors que les Pays-Bas et le Royaume-Uni ont maintenu ce ratio, respectivement autour de 3,7 et 3,3. Seule l'Espagne présente un ratio supérieur en 2009 à ce qu'il était en 1996, l'une des explications possibles étant la forte augmentation du taux d'emploi des femmes dans ce pays depuis le milieu des années 1990 (52,8 % en 2009, + 17 points par rapport à 1998). La France, avec un ratio de 2,8, a connu une très faible baisse sur la période (-0,2 point) et se situe dans la moyenne basse du classement, entre l'Allemagne et l'Espagne. Un second ratio, le nombre d'actifs cotisants rapporté au nombre de retraités, disponible en projection⁶, permet d'affiner ces comparaisons européennes à l'horizon 2060. Si l'Italie et l'Allemagne devraient présenter les ratios les plus faibles à cette date, de l'ordre de 1,1, la Suède et l'Espagne pourraient connaître les plus fortes baisses entre 2007 et 2060 : respectivement 1,54 et 1,3 en 2060, contre 2,57 et 2,66 en 2007. Le Danemark, avec un ratio de 2, se situerait dans le haut du classement.

Avec 1,25 actif pour un retraité en 2060, contre 1,8 en 2007 et 4 en 1960, la France se situerait plus près de l'Espagne, voire de l'Allemagne, que de la Suède ou du Royaume-Uni, qui présentent pourtant des taux de dépendance vieillesse analogues à celui de la France.

2. UN ENJEU MAJEUR DE FINANCES PUBLIQUES

Cette dégradation du ratio actifs cotisants/retraités a une incidence d'autant plus forte sur l'équilibre financier des régimes de retraite que le niveau des prestations est élevé au regard des salaires.

2.1 Des retraités relativement favorisés en France, aujourd'hui

Plusieurs indicateurs provenant de la Commission européenne ou d'Eurostat permettent d'apprécier ce niveau relatif des prestations : le niveau de vie relatif des plus de 65 ans par rapport aux moins de 65 ans, le taux de remplacement agrégé calculé comme le rapport entre les revenus de pensions des 65-74 ans et les revenus d'activité des 50-59 ans et enfin le ratio entre la pension moyenne et le salaire moyen. Pour chacun de ces indicateurs, la France est l'un des trois pays de l'Union européenne où la situation est la plus favorable pour les retraités. Ainsi, le rapport entre la pension publique moyenne et le salaire moyen est de 63 % en France pour 2007 (seules l'Italie et la Grèce la devançant) contre une moyenne de l'UE 15 qui se situe à 52 %. De même, le taux de remplacement français, situé à 66 % en 2008, se compare à une moyenne de l'UE 15 de 50 %. C'est ce double effet du nombre de cotisants et du

montant moyen des pensions qui détermine les dépenses collectives de retraite et, sur la base des cotisations prélevées, le déficit de financement qu'elles engendrent.

2.2 Les prestations, principale variable d'ajustement de la démographie

La Commission européenne a publié, dans son *Ageing report 2009*, des projections de la part des dépenses publiques de pensions dans le PIB à l'horizon 2060. Pour la France, ce taux était de 13 % en 2007 et devrait être porté à 14 % en 2060 contre respectivement 10,2 % et 12,6 % du PIB pour l'UE 15. L'écart entre la France et l'UE 15 en 2007 tient certes au choix quasi exclusif de la répartition dans notre pays (qui fait peser tout le poids des pensions sur la dépense publique) mais illustre aussi l'effet conjoint de la faiblesse du taux d'emploi et du niveau élevé du taux de remplacement sur le dispositif français. Les projections du Conseil d'orientation des retraites (COR), publiées en avril 2010, confirment peu ou prou ces repères, même si ses projections sont plus pessimistes : de 13,4 % du PIB en 2008, les pensions publiques devraient se situer entre 14,3 % et 15,7 % en 2050 selon les scénarios économiques. Cette tendance à l'augmentation du poids des retraites publiques dans le PIB est observable dans les autres pays européens⁷, à l'exception de la Suède, qui connaît une tendance inverse sur la période 2007-2050.



Toutefois, cette évolution agrège les effets de plusieurs facteurs : la démographie, le taux de couverture de la population âgée⁸, le taux d'emploi et le rapport pension/salaire. Selon les travaux de la Commission européenne, cette répartition fait apparaître un effet de la seule démographie de 8,4 points de PIB dans le cas de la France et de 7,7 points de PIB pour l'UE 15. En d'autres termes, le vieillissement conduirait, toutes choses égales par ailleurs, à une hausse de 65 % d'ici à 2060 du ratio pensions/PIB de la France (de 13 % à 21,4 %) et de 75 % pour l'UE 15 (de 10,2 % à 17,9 %). Cette évolution potentielle vers plus d'un cinquième de la richesse nationale qui serait consacré à la retraite illustre bien l'ampleur du mouvement démographique qui est à l'œuvre. Si la projection de la Commission européenne est finalement moins préoccupante (14 % du PIB en 2060), c'est qu'elle intègre d'ores et déjà de nombreuses mesures programmées pour limiter l'effet de la démographie sur le demi-siècle à venir : la hausse du taux d'emploi, la baisse de la part de la population âgée bénéficiant de pensions et, surtout, la baisse du rapport pension/salaire, avec pour effet l'allègement de 4 points de PIB du poids des retraites, soit la moitié de l'impact de la démographie.

De fait, en France comme dans la plupart des pays de l'Union européenne, les taux de remplacement sont déjà durablement orientés à la baisse à horizon 2050 : fortement pour la Suède (- 17,9 points), l'Italie (- 17,2 points), la France (- 15 points), plus modérément en Allemagne (- 8,9 points), en Espagne (- 3,3 points), aux Pays-Bas (- 3,1 points) et au Danemark (- 1,9 point). Seul le Royaume-Uni devrait connaître une hausse (+ 1,2 point). En 2007, cinq de ces pays affichaient un taux de remplacement proche de ou supérieur à 50 %. Ils seraient deux en 2050 : l'Espagne et l'Italie. Implicitement, un premier arbitrage a déjà été rendu : la préservation du pouvoir d'achat des actifs a pris le pas sur le niveau de vie des retraités.

2.3 L'impossible *benign neglect* de la dette publique

Le passage de 13 % à 14 % en France, voire 15,7 % dans le pire scénario du COR d'ici à 2060, des dépenses de retraite rapportées au PIB apparaît modéré sur un tel horizon. Une dépense supplémentaire annuelle de un point de PIB ne pousse pas *a priori* à l'inquiétude, dans la mesure où elle semble relever strictement d'un choix de société, aboutissant à

un problème d'allocation des ressources budgétaires. Néanmoins, même dans cette hypothèse où les mesures de réduction des dépenses de pensions seraient opérantes (augmentation de la durée de travail et du taux d'emploi, forte baisse du taux de remplacement), l'équilibre ne serait pas atteint. Sauf accroissement des cotisations prélevées sur les actifs, il apparaîtrait un besoin de

⁵ Pour faciliter les comparaisons entre pays européens, l'analyse porte sur le ratio « actifs de 20-64 ans/individus de plus de 65 ans ». Source : Eurostat.

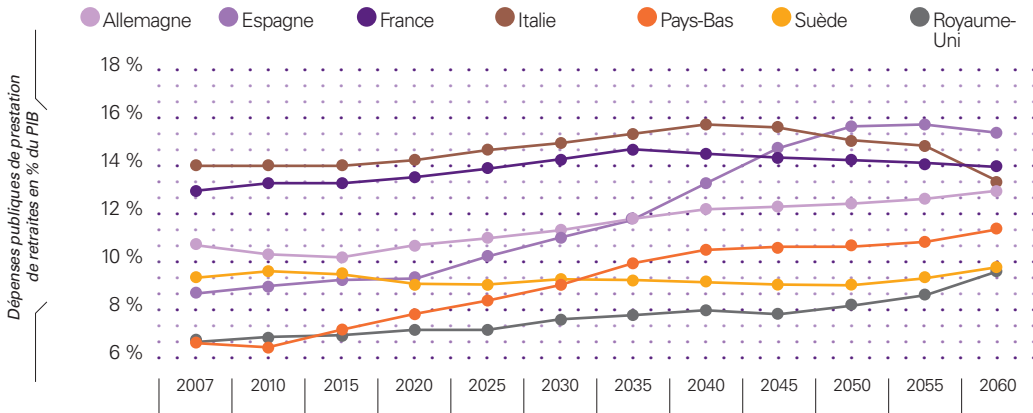
⁶ Source : Commission européenne.

⁷ Source : Commission européenne.

⁸ Part de la population de plus de 65 ans bénéficiant d'une prestation de pension.

Projection 2007-2060 des dépenses publiques de prestations de retraite en proportion du PIB, en France et dans différents pays européens

Source : Commission européenne.



financement supplémentaire annuel du système de retraite compris entre 1,7 et 2,1 points de PIB en 2020 et entre 1,7 et 3 points de PIB en 2050. Le besoin de financement cumulé – donc la dette supplémentaire – serait alors considérable, passant de 10,9 % du PIB en 2008 à une fourchette comprise entre 77 % et 114 % du PIB en 2050. Dès 2020, il se situerait à environ 22 % du PIB. Faute de marge de manœuvre sur le stock de dette publique déjà situé à un niveau critique (*cf. infra*), la solution devrait être trouvée dans un rééquilibrage des flux.

Dans un pays où les dépenses publiques dépassent aujourd’hui 55,6 % du PIB (contre 50,7 % en Europe) et où les prélèvements obligatoires ont retrouvé leur point haut, l’option d’une simple hausse des dépenses ou des prélèvements publics apparaît peu crédible. A tout le moins, ces besoins nouveaux devront conduire à un arbitrage entre les différentes dépenses et entre les différents prélèvements de la sphère publique. Il apparaît d’ailleurs d’autant plus nécessaire de trouver les réponses adéquates que les problèmes de financement des retraites s’inscrivent dans l’ensemble plus large des charges budgétaires liées au vieillissement de la population, qui incluent notamment la santé et la dépendance. Selon la Commission européenne, le vieillissement induirait des charges supplémentaires de 2,2 points de PIB par an à l’horizon 2060 (4,6 points pour l’Europe à 27), s’élevant à 31,2 % du PIB (respecti-

vement 27,8 %), contre 29 % en 2010 (respectivement 23,2 %). La question de la retraite est donc emblématique d’un besoin de traitement structurel de la dépense publique liée au vieillissement dans un contexte où la dette publique atteint d’ores et déjà 84 % du PIB.

3. LA RETRAITE, UN PROBLÈME DE CROISSANCE

Le problème du financement des retraites ne tient pas seulement à un déséquilibre démographique. Il est aussi fondamentalement lié à la croissance tendancielle de long terme de l’économie. En effet, un rythme durable de forte création de richesse est susceptible de résoudre conjointement les questions posées par le vieillissement de la population et par l’accroissement de la dette publique, venant notamment des dépenses de retraite. L’expérience des Trente Glorieuses tendrait à le prouver, même si la part relativement faible des retraités dans la population active des cotisants, bien qu’augmentant progressivement, a également joué un rôle majeur. Les progrès importants de la productivité au cours de cette période ont ainsi favorisé l’élévation parallèle des niveaux de vie des retraités et des actifs, ainsi que la hausse de la durée de la retraite. Cette forte croissance a rendu indolore l’alourdissement induit de la dépense publique. Les emprunts d’Etat et les dettes souveraines en résultant ont d’ailleurs été implicitement acceptables (ou soutenables) pour les générations futures, tant que des perspectives économiques très favorables garantissaient *a priori* leurs financements à long terme et tant que l’évolution

22%

Dès 2020, le besoin de financement cumulé des systèmes de retraite se situerait déjà à environ 22 % du PIB.

de la population active occupée demeurerait dynamique. Ce mécanisme vertueux a donc permis de renforcer indubitablement la chaîne de solidarité financière qui unit les générations entre elles par le système de retraite par répartition.

A l’inverse, le ralentissement économique, quand il devient tendanciellement inéluctable, pose différemment l’équation de l’assurance-vieillesse face au déséquilibre démographique. La réalité de la contrainte budgétaire impose alors à l’Etat d’arbitrer entre plusieurs postes de dépenses (éducation, défense, santé, retraite, etc.), en raison du risque de dérive inexorable des finances publiques et de la difficulté inhérente à lever des cotisations et des impôts dans un tel contexte.

3.1 La croissance potentielle : une pierre angulaire de paramètres interdépendants

La croissance potentielle apparaît bien comme étant une pierre angulaire des paramètres interdépendants qui déterminent l'avenir des systèmes de retraite, qu'il s'agisse de la répartition, de la capitalisation ou d'un mélange des deux. Elle se définit comme la croissance maximale atteignable en employant les facteurs de production disponibles, en travail et en capital, ainsi qu'en gains d'efficacité dans la combinaison de ces deux facteurs, à savoir le progrès technique, sans provoquer de tensions inflationnistes. Le rythme d'évolution du progrès technique, qui est exogène (il « tombe du ciel », à moins de répondre aux signaux du marché, comme dans la théorie de la croissance endogène), y joue un rôle crucial. Il permet au taux de rendement du capital, qui par essence est décroissant, de se maintenir, évitant ainsi un ralentissement spontané de la croissance, en raison de l'épuisement du processus d'accumulation. Plus simplement, cette croissance tendancielle de moyen ou long terme dépend elle-même de la population active occupée et de la productivité apparente du travail. De manière récursive, la démographie interagit donc sur le rythme potentiel d'activité, par le biais de la population en âge de travailler (les 20-64 ans par exemple), du taux d'emploi et du chômage.

En parallèle, l'équilibre financier global du système de retraite par répartition découle de l'égalité entre, d'une part, le taux moyen de cotisation retraite, le nombre de cotisants et leur salaire moyen (il faudrait normalement y joindre les ressources, certes moins importantes, venant des impôts) et, d'autre part, le nombre de retraités (tout en tenant compte de l'espérance de vie en retraite) et la pension moyenne qui leur est versée. L'évolution des situations relatives des actifs et des retraités des différents régimes de retraite provient

ainsi des mouvements sociodémographiques et économiques (mortalité, progression des effectifs des personnes actives occupées, évolution des salaires ou des revenus par tête) et des changements d'environnement institutionnel et réglementaire. L'incertitude porte alors sur la progression des salaires, la situation de l'emploi et la politique économique (par exemple, le taux de remplacement des retraites), qui s'expliquent aussi par les perspectives tendancielles d'activité. La dette publique, qui vient en partie de la couverture par l'emprunt du besoin éventuel de financement du système de retraite, interfère également sur la croissance potentielle, à la fois comme une contrainte et comme une résultante du contexte économique.

3.2 Une recherche vitale d'équilibre face à la dérive des finances publiques

La France, comme la plupart des pays développés, assiste conjointement à une dégradation importante de sa croissance potentielle et à une accélération non soutenable de la dette publique, qui s'expliquent, en partie seulement, par l'ampleur de la plus sévère récession d'après-guerre. La question de la recherche d'un équilibre crédible du financement des retraites est d'autant plus vitale que les prélèvements obligatoires (environ 42,8 % du PIB en 2008, contre 39,7 % pour la zone euro, 36,4 % pour l'Allemagne et 26,9 % pour les Etats-Unis) sont parmi les plus élevés du monde et que le vieillissement (*cf. infra*) contribue à accroître la dérive des finances publiques vers des seuils qui se révéleraient historiquement contraignants pour le développement harmonieux de l'activité.



LES TERMES
DE L'ÉQUATION



FOCUS

Croissance et retraite

Schématiquement, la croissance économique dépend de la progression de la population active et des gains de productivité. Une situation de baisse du nombre des actifs s'accompagne donc *a priori* d'une croissance faible qui contraint d'autant plus les marges de manœuvre face au déséquilibre démographique. La montée du taux d'emploi des seniors est doublement vertueuse : elle limite le déséquilibre entre actifs et inactifs et favorise à long terme une création de richesse plus dynamique et donc des revenus et une base de cotisations en expansion. La capacité à assurer des gains de productivité, notamment par l'incorporation du progrès technique et des investissements d'innovation, élève aussi la croissance, ce qui permet ainsi de consacrer plus facilement des ressources nouvelles aux pensions.

1,3

Entre 2003 et 2008, le taux d'emploi des 55-64 ans n'a progressé que de 1,3 point en France, passant de 37 % à 38,3 %, alors que, dans le même temps, il s'est accru de quasiment 14 points en Allemagne (39,9 % en 2003, 53,8 % en 2008).

Face à une perte de compétitivité illustrée par le recul tendanciel des parts de marché à l'export au sein même de la zone euro, la maîtrise des finances publiques doit aller de pair avec la mise en œuvre de stratégies de croissance susceptibles d'augmenter véritablement le rythme tendanciel de progression du PIB. Une hausse progressive du taux d'emploi des seniors en serait peut-être un exemple, sans parler des politiques visant notamment à dynamiser l'innovation et à mieux intégrer le progrès technique, qui sont des objectifs cruciaux mais difficiles à aborder dans le cadre de cet Observatoire.

En France, la croissance potentielle pourrait désormais être inférieure à 1,7 % l'an (contre environ 2 % l'an auparavant). Elle subit à la fois une érosion des gains de la productivité globale des facteurs de production (progrès technique), qui sont passés de 1,9 % sur 1980-1990 à 0,4 % sur

2000-2010, et un net ralentissement de la population active. La chute drastique de l'investissement durant la récession l'a forcément détériorée. Enfin, elle risque de pâtir de l'ampleur inédite du choc passé, de sa nature financière, du processus nécessairement lent de désendettement des agents privés et de la nécessité de normaliser les moyens budgétaires et monétaires exceptionnels qui ont été utilisés pour circonscrire la crise.

Cet environnement à long terme de l'économie française laisse à penser que les hypothèses économiques retenues par le COR dans son rapport d'avril 2010 présentent un biais plutôt favorable. En effet, avec une croissance potentielle autour de 1,7 % l'an, avec une productivité du travail progressant entre 1,8 % et 1,5 % l'an, avec une population active quasi stable et avec un taux de chômage à 4,5 % à long terme (de 2014 à 2020, il serait toutefois compris entre 6,7 % et 7,7 %), le scénario de financement apparaît soit relativement optimiste, soit volontariste en matière de recettes. Il conduit néanmoins à un besoin de financement supplémentaire du système de retraite compris entre 1,8 % et 3 % du PIB chaque année de 2015 à 2050, soit un besoin de financement cumulé considérable, rejaillissant *de facto* sur la dette publique (*cf. supra*).

Ce phénomène se heurte naturellement à l'ampleur de la dette publique, qui devrait approcher de 90 % du PIB dès 2012, niveau très supérieur au seuil de Maastricht (60 %) mais surtout de nature à compromettre le potentiel de croissance futur. En effet, des études empiriques ont montré que des dettes publiques supérieures à 90 % du PIB finissaient par peser durablement sur la croissance économique⁹. A moyen et long termes, la réduction des déficits publics, sur-

tout grâce à celle des dépenses publiques, a plutôt des effets positifs, car elle libère la demande privée et les capacités d'exportation, tout en renforçant le stock de capital productif, ce qui augmente le potentiel de croissance, toutes choses égales par ailleurs. Au total, la poursuite des déficits en matière de retraite contribuerait, si elle n'était pas compensée par des excédents par ailleurs, à une spirale auto-entretenu de montée de la dette, de baisse de la croissance et de recul de la compétitivité.

Enfin, plus que le taux de chômage, le taux d'emploi est, avec l'emploi, à la fois un indicateur et un levier particulièrement pertinent, tant pour l'avenir des retraites qu'en ce qui concerne le rythme tendanciel d'activité. En effet, il reflète l'intensité du recours total au facteur travail, dont on a déjà vu l'importance pour la détermination de la croissance potentielle, qui peut jouer à son tour un rôle essentiel dans la réduction mécanique de la dette publique. En particulier, le taux d'emploi des seniors, dont dépend l'âge effectif moyen de départ à la retraite, n'a crû en France que de 1,3 point de 2003 à 2008, contre 14 points outre-Rhin. Il semble être un des paramètres clés pour l'avenir du financement des retraites, du marché du travail et de la croissance potentielle. Cette question fait d'ailleurs l'objet d'un consensus au niveau européen depuis l'adoption de la stratégie dite de Lisbonne, au début des années 2000. Afin de faire de l'Union européenne « l'économie la plus compétitive au monde », une série de mesures a été adoptée, parmi lesquelles l'atteinte d'un niveau d'emploi élevé pour les seniors et les femmes.

3.3 La capitalisation, très sensible à l'économie

Sur le fond, répartition et capitalisation diffèrent peu sous le regard de l'économiste. Dans les deux cas, il s'agit d'un pari sur la croissance future sous la forme d'un investissement dans le capital humain pour la répartition et d'un investissement en capital financier et physique pour la capitalisation¹⁰. Dans les deux cas, la création de richesse est le meilleur moyen d'atténuer les contraintes démographiques et budgétaires qui pèsent sur le système. D'ailleurs, d'après le paradoxe de Samuelson, les mécanismes de répartition et de capitalisation peuvent être considérés comme à peu près équivalents, parce qu'il serait indifférent d'utiliser l'un ou l'autre système. Ainsi, la valeur actuelle des retraites perçues par chaque génération est supérieure à celle des cotisations versées, si le taux d'intérêt du marché reste inférieur à la somme du taux d'inflation, du taux de croissance des salaires réels (ou du PIB en volume) et du taux de croissance du nombre d'actifs par rapport à celui des retraités. Ces conditions ont été assez bien remplies jusqu'à la fin des années 1970.

La retraite par capitalisation, qui est certes moins vulnérable aux risques démographiques, dépend essentiellement de l'environnement économique et financier. L'incertitude porte sur les rendements financiers. Les sommes épargnées durant la phase d'accumulation bénéficient sur une longue période d'un rendement proche de la croissance nominale augmenté, le cas échéant, d'une prime de risque. Ces actifs peuvent aussi se déprécier, du fait de l'inflation, de crises boursières ou immobilières et de niveaux faibles, voire négatifs, des taux d'intérêt réels à long terme.

La crise économique récente illustre bien cette sensibilité. Dans les pays où les actifs gérés des fonds de pension représentaient plus de 4 % du PIB en 2007, la baisse des rendements de leurs investissements en 2008 est de 23 % en termes réels et en

moyenne pondérée¹¹. En moyenne non pondérée, cette baisse est de 17,4 %. En Europe, les fonds de pension britanniques, néerlandais, suédois et danois, dont l'exposition aux actions est forte, enregistrent les baisses les plus sensibles, autour de 17 %. En Allemagne et en Espagne, où les fonds sont en règle générale principalement investis en obligations, les rendements ont limité leur baisse, respectivement à 8,5 % et 11,7 %. La baisse des rendements des fonds de pension a des répercussions sur l'équilibre financier des régimes par capitalisation et par voie de conséquence sur les futurs retraités.

Selon qu'il s'agit de régimes dits à cotisations définies ou à prestations définies, les individus impactés ne sont pas les mêmes.

⁹ Dans une étude récente (NBER working paper n° 15639, janvier 2010), Reinhart et Rogoff distinguent un nouveau seuil de dette publique « soutenable ». Sur un échantillon de pays industrialisés et de pays émergents, observé sur une période longue (de 1790 à 2009), ils montrent qu'au-delà d'un seuil de 90 % de dette publique, la croissance médiane recule de 1 point. La croissance moyenne baisse pour sa part de 4 points. Au sein des pays dépassant les 90 % de dette publique, la croissance n'a été que de 1,7 %, contre 3,7 % pour les pays avec un ratio de dette publique en dessous de 30 %.

¹⁰ Cependant, la retraite par répartition est très éloignée d'un système fondé sur l'investissement dans la jeunesse, car elle ne répond pas à la notion de justice commutative : il n'existe pas de rapport d'équité entre ce que reçoivent les retraités et ce qu'ils ont cotisé pour la formation et la création du capital humain selon un principe d'échange intergénérationnel.

¹¹ Source : OCDE.



LES TERMES
DE L'ÉQUATION



FOCUS

Age de départ en retraite

En Europe, le relèvement des âges de départ à la retraite a souvent donné lieu à des contreparties. Le Royaume-Uni, où l'âge de 65 ans devrait être progressivement porté à 68 ans d'ici à 2046, a baissé la durée de cotisation requise pour bénéficier d'une pension complète, de 44 ans pour les hommes et 39 ans pour les femmes, à 30 ans pour tous. L'Espagne, avec également un âge de départ de 65 ans, a fixé la durée de cotisation à 35 ans pour bénéficier d'une pension à taux plein, mais avec un minimum de quinze annuités pour prétendre bénéficier des droits avec un taux de 50 % du salaire de référence. En Allemagne, il est possible de partir à la retraite dès 63 ans, sous condition d'avoir cotisé pendant au moins 35 ans, moyennant une décote par année manquante pour arriver à l'âge de 67 ans.

Dans le premier cas, il s'agit des personnes sur le point de prendre leur retraite, car elles liquideront leurs droits alors même que les actifs, dont dépend le niveau de leur pension, n'auront pas retrouvé leur valorisation d'avant la crise. Elles subiront de fait une baisse du niveau de leur pension. Dans le second cas, qui représente une part de plus en plus faible des fonds depuis une vingtaine d'années, ce sont les plus jeunes générations en activité qui peuvent avoir à supporter une hausse de leurs cotisations pour un niveau de prestation identique à terme, au mieux. Dans les deux cas, les retraités « en exercice », en théorie, ne subissent pas les effets de la crise.

4. LA RETRAITE, UN SUJET DE SOCIÉTÉ

La retraite est d'abord un temps de la vie. Un temps heureusement de plus en plus long, ce qui n'est pas sans conséquences en termes économiques ou de finances publiques, mais aussi un temps dont la représentation fait l'objet d'un large consensus social, ce qui n'est pas sans conséquences sur ses enjeux sociétaux : qualité de vie, harmonie entre les générations, cohérence entre les besoins collectifs et les décisions individuelles...

4.1 Un moment de vie décisif

La retraite est aujourd'hui une période qui joue un rôle clé dans le projet de vie. La retraite permet souvent de maintenir une activité choisie, épanouissante, conforme à un rythme de vie adapté. Cette conception de la retraite a d'ailleurs des effets vertueux sur la période de vie sans incapacité : la poursuite d'une activité, quelle qu'elle soit, physique et/ou cérébrale, est, selon les études scientifiques, un moyen de vivre plus longtemps et en meilleure santé. Cette image de la retraite suppose également le maintien d'un niveau de vie proche de celui des actifs pour disposer des moyens de mener ses projets d'activité et de répondre au besoin persistant d'aider ses proches. La question est d'autant plus sensible que le taux de remplacement des pensions devrait très sensiblement baisser au cours des prochaines décennies.

4.2 Équité et confiance

Expression d'un droit progressivement acquis, la retraite par répartition a été bâtie sur un contrat social : au nom de l'intérêt commun et d'un projet de société, chaque génération active consacre une partie de ses ressources à assurer à la génération devenue inactive une qualité de vie conforme aux principes de solidarité collective et d'efficacité économique. S'il a dû évoluer, ce système a globalement résisté aux mutations économiques et sociales récentes. Mais la multiplication d'ajustements des nombreuses règles, déjà complexes à l'origine, contribue à rendre le système de moins en moins lisible. Chacun peut percevoir comme illusoire, pour sa pro-

pre retraite, d'attendre quoi que ce soit d'un système dont les règles en vigueur aujourd'hui seront très probablement modifiées dans un horizon plus ou moins éloigné, alors même que l'on a contribué à financer les retraites des générations supérieures.

Cette perte de confiance peut être accentuée chez les jeunes générations par des difficultés d'insertion dans la vie active et donc un chemin plus long pour se sentir partie prenante du dispositif et disposer de droits à pension substantiels.

Au sein des tranches d'âge supérieures, et en particulier chez les femmes et les seniors concernés par un problème de taux d'activité, la confiance dans le système peut également s'éroder, alors même que l'atteinte d'un niveau d'emploi élevé dans ces deux catégories de population faisait partie des objectifs adoptés dans le cadre de la stratégie dite de Lisbonne, au début des années 2000. Toutes ces difficultés

“Une relation équitable entre cotisations versées et pensions perçues”

En Suède, nous avons aussi été confrontés au phénomène du vieillissement de la population et à ses conséquences financières sur le système de retraite. Les grands partis (sociaux-démocrates, libéraux, conservateurs) ont, dès 1994, trouvé un compromis sur les principes d'un nouveau système afin de ne pas multiplier les réformes. L'élaboration de la législation a pris une dizaine d'années environ, avec deux temps forts, en 1994 et en 1998. Le processus de réforme a résisté aux changements politiques car il était le fruit d'un compromis, qui constituait un objectif en soi. Ce système est composé d'un régime de base en répartition, avec un taux

de cotisation intangible, complété par une assez petite partie en capitalisation. Le régime de base fonctionne avec des comptes notionnels, véritables « compteurs » de droits à la retraite acquis par chaque actif. Sa philosophie est proche d'un système basé sur l'épargne individuelle, puisqu'elle établit une relation directe entre cotisations versées tout au long de la vie active et droits à retraite. La notion d'âge légal de la retraite n'existe plus chez nous. A partir de 61 ans, chaque Suédois part à la date de son choix. Au jour J, les droits acquis sont convertis en une pension, en appliquant un coefficient de conversion tenant compte de l'espérance de vie. Pour un futur retraité, repousser

volontairement cette date a un double effet positif : les droits accumulés sont plus élevés et le coefficient de conversion plus favorable. La philosophie de notre système est finalement assez proche de celle par points des régimes complémentaires français Agirc et Arrco. Mais le nôtre demeure plus rigide, les paramètres étant fixés pour une longue période, en excluant de fait les ajustements périodiques pour cause de problème de financement. Les pensions s'ajustent automatiquement à la conjoncture économique et à l'évolution démographique. Cette année par exemple, après huit années de hausse, les pensions versées aux retraités ont chuté de 3% et diminueront encore de 4,3% l'année prochaine en raison de la crise. Cela n'est évidemment pas populaire, mais c'est le prix à payer pour garantir la stabilité du système en matière de financement. Ce régime de base par répartition est complété par un régime par capitalisation, alimenté par des cotisations (2,5% de la rémunération) versées, au choix de l'assuré, sur l'un des 800 fonds privés proposés. L'emploi des seniors n'a pas été un sujet de débat majeur, car leur taux d'activité était déjà élevé en Suède. Et ce taux a encore progressé depuis la mise en place du nouveau système. Les Suédois partent ainsi en moyenne à la retraite à 63 ans, soit un an de plus qu'en 2000. Il n'y a pas non plus eu de polémique sur la pénibilité, car ce sujet relève des textes sur l'invalidité. En revanche, la question de l'égalité hommes/femmes a été beaucoup discutée et un système de compensation mis en place pour les mères de famille. D'autres pays comme la Norvège, la Pologne, la Lettonie et l'Italie ont aujourd'hui adopté des systèmes plus ou moins semblables au régime suédois.

(L'INVITÉ)

Ole Settergren

Directeur des études, de la recherche et de la prospective à l'Agence nationale suédoise pour les retraites (Pensionsmyndigheten), il est l'un des ingénieurs du système des retraites suédois.



sur le marché du travail peuvent constituer un terreau favorable à la montée progressive mais certaine d'une défiance envers le système par répartition et à un sentiment d'iniquité intergénérationnelle. En particulier, si, dans leurs préoccupations, les Français ont intégré en bonne place l'avenir de leur système de retraite, les nouvelles générations semblent avoir du mal à s'approprier les principes fondamentaux qui constituent le fondement du système, et à imaginer, par exemple, que celui d'équité intergénérationnelle dont ont bénéficié leurs parents et grands-parents s'appliquera pour eux.

De la même façon, en France, la multiplicité des régimes engendre des transferts¹² d'un régime à l'autre qui apparaissent peu lisibles et des différences d'évaluation des droits très significatives pour ceux, de plus en plus nombreux, qui effectuent des carrières sous plusieurs régimes d'affiliation différents. Pour ces « poly-pensionnés », les disparités de prise en compte de leur travail, à revenu et temps d'activité équivalents, ajoutent au manque de lisibilité à long terme perçu par une majorité de Français.

Or, le système par répartition n'établissant aujourd'hui aucun lien objectif entre le versement des pensions aux générations âgées et l'investissement qu'elles ont consenti pour la formation des plus jeunes, la créance des premières sur les secondes est purement morale. En effet, la jeune génération n'a pas contracté de dette directe dans la relation de solidarité qui a uni les deux générations précédentes (celle qui est aujourd'hui à la retraite a elle-même cotisé pour la précédente). Ce mécanisme de « contributivité indirecte » implique, pour la préservation du consensus social qui le fonde, que les jeunes générations disposent d'une perspective suffisamment étayée de survie globale du dispositif dans des conditions qui ne leur confèrent pas le rôle de la dernière génération à y contribuer et de la première à n'en pas bénéficier. C'est dans cette perspective que la visibilité à long terme du dispositif pour ses futurs contributeurs mais aussi l'équité qu'il garantit apparaissent décisives pour sa pérennité.

4.3 Age, travail et temps de la vie

Les réformes des systèmes de retraite en Europe ont eu pour conséquence, dans la plupart des pays, de repousser l'âge légal de départ à la retraite et ainsi de prolonger la période d'activité requise pour bénéficier de la totalité des droits à pension. Ces dispositions ont pour corollaire le maintien dans l'emploi des seniors à un âge plus avancé. Elles nécessitent des évolutions des mentalités de l'ensemble des parties prenantes, employeurs, salariés et pouvoirs publics. Les politiques de l'emploi et de la protection sociale constituent un premier levier. Si, entre 2003 et 2009, le taux d'emploi des hommes a progressé légèrement, pour les 55-

20%

Le taux de chômage des jeunes déjà sortis de leur formation initiale depuis un à quatre ans est de 20 % en 2009.

Source : Insee, enquête emploi 2009.

59 ans mais plus fortement pour les 60-64 ans, alors que celui des femmes a augmenté de façon plus marquée sur les deux tranches d'âge, l'objectif européen de 50 % de taux d'emploi des seniors ne sera pas atteint. Et alors que les décisions de relever l'âge légal se sont multipliées, l'âge moyen effectif de cessation d'activité dans la plupart des pays reste inférieur à ce seuil, du fait notamment de dispositifs de transition entre l'emploi et la retraite comme les préretraites. Néanmoins, le maintien de dispositifs comme l'invalidité en Europe du Nord – qui concerne 13 % à 15 % des seniors en Suède, au Danemark ou aux Pays-Bas – ou la persistance d'un chômage de longue durée des seniors en France (mais le taux de chômage des seniors est généralement inférieur à la moyenne dans l'UE 15) montrent que la montée du taux d'emploi ne va pas de soi. Elle doit s'accompagner de mesures permettant aux seniors de disposer d'une offre de

travail adéquate et d'une place reconnue dans l'entreprise. Faute de quoi, il ne s'agirait que d'organiser un transfert d'un dispositif de protection sociale à un autre.

A cet égard, les dispositifs micro-économiques et les facteurs individuels constituent un second levier d'action. Si le travail peut être un moyen de se réaliser, entre autonomie, évolution de carrière et formation, il peut également être source de contraintes, entre mobilités répétées, fatigue physique et risques psychosociaux. Une durée plus longue de travail pose la question du rapport à l'emploi pour les individus, tout au long d'une vie professionnelle qui s'allonge, avec une réflexion autour de son contenu et de l'évolution des pratiques sociales à tous les âges de la vie active : autonomie et responsabilisation, accompagnement managérial, formation continue pour garantir une employabilité permanente, valorisation des apports respectifs des jeunes et des seniors... avec des impacts probables en termes d'organisation du travail et des entreprises. La question de la place des seniors, dans le cadre d'une gestion de « l'avancée en âge »¹³, hors de toute logique d'urgence, est un des domaines privilégiés de mise en œuvre. Repenser l'aménagement du poste de travail autour des questions du partage de l'expertise, du tutorat de jeunes collaborateurs peut contribuer à concilier les impératifs économiques et les nouvelles réalités sociales. Est-ce pour autant suffisant ? L'enjeu démographique suppose un traitement global de l'employabilité des seniors et une adaptation des conditions de travail. Par ailleurs, les critères de choix en matière d'âge de départ à la retraite

sont connus : avant tout l'intérêt dans son travail et un état de santé satisfaisant¹⁴.

Le cycle de vie tel qu'il s'est organisé, essentiellement depuis une quarantaine d'années, avec trois périodes dédiées à trois moments de la vie bien distincts – formation initiale, activité professionnelle et retraite – devrait se déformer progressivement avec l'allongement de la période dédiée au travail. Dès lors, ce triptyque linéaire est-il le mieux à même de répondre aux enjeux de parcours de vie plus variés et plus heurtés ? Un parcours avec des moments de vie décroisés, probablement plus modulable, dans tous les cas plus choisi et assumé.

¹² La situation démographique défavorable et/ou l'incapacité de certains de ces régimes à créer suffisamment de valeur économique pour autofinancer les pensions, actuelles et futures, de leurs affiliés conduisent à des transferts horizontaux d'un régime à un autre qui aboutissent *de facto* au prélèvement de cotisations qui n'ouvrent pas de droits. Source : Insee, enquête emploi 2009.

¹³ Enquête Senior : Air France, à la recherche des dynamiques de coopération générationnelle. Thomas Troadec, Anne-Claude Hinault, LSCI, février 2002.

¹⁴ Enquête Share 2004. Source : *Economie et Statistiques*, n° 403-404, 2007.



LES TERMES
DE L'ÉQUATION



FOCUS

Études et emploi des jeunes

En France, la révolution de l'allongement de la durée des études s'est opérée entre la fin des années 1970 et le milieu des années 1990. Depuis une quinzaine d'années, cette durée évolue peu (ou pas) et l'âge moyen de sortie des études s'est stabilisé autour de 21 ans. Une des conséquences directes a été que le taux d'emploi des 20-24 ans a baissé de 23,4 points entre 1983 et 1997. Depuis 2001, ce taux se situe en France autour de 50 %, mais demeure inférieur à celui constaté dans certains pays européens (Pays-Bas 77 % ou Royaume-Uni 67 %). Trois phénomènes l'expliquent en partie : un taux d'emploi des 20-24 ans, sortis des études, inférieur à celui observé au Royaume-Uni ou en Suède, une proportion plus importante de jeunes au chômage (10 % en France, contre 2 % aux Pays-Bas et 8 % en Allemagne), mais aussi une faible part des jeunes Français combinant études et emploi (11 % d'entre eux) par rapport aux Pays-Bas (35 %), au Danemark (31 %) ou à l'Allemagne (23 %).

72%



72 % DES ACTIFS
ANTICIPENT DES
CONDITIONS DE RETRAITE
MOINS BONNES
QUE CELLES DE LA
GÉNÉRATION DE LEURS
PARENTS. LES RÉCITS DES
ENQUÊTÉS TÉMOIGNENT
DE LA RUPTURE D'UN
MÉCANISME ANCIEN
SELON LEQUEL CHAQUE
GÉNÉRATION S'ÉLEVAIT
ÉCONOMIQUEMENT
ET SOCIALEMENT
PAR RAPPORT À LA
PRÉCÉDENTE.

(CHAPITRE II)

RETRAITE ET VIE ACTIVE : LES REGARDS DES FRANÇAIS

1. LA RETRAITE : UN « ÂGE D'OR » EN QUESTION

L'avancement de l'âge de la retraite et l'allongement de la durée de la vie ont considérablement modifié, en plus de deux décennies, la perception de la retraite et la façon de la vivre. Le discours des personnes interrogées dans le cadre de notre étude qualitative¹ souligne le développement et la persistance d'un modèle d'aspiration à un épanouissement individuel et de réalisation de soi : « profiter et se reconnecter à ses désirs profonds », y compris chez les plus jeunes.

1.1 Une période de la vie surinvestie

D'ailleurs, 51 % des 18-29 ans déclarent avoir une image globale positive de la retraite, contre 43 % étant d'un avis opposé, et cette proportion passe à 61 % parmi les 30-39 ans², ce qui constitue des résultats élevés, pour des populations en âge de profiter de leur jeunesse, mais ce qui est également significatif d'une prévalence nette, à leurs yeux, de l'image de la retraite sur celle de la vieillesse, qui pourrait être son corollaire immédiat.

Dans les images projetées ou vécues³, les perceptions positives sur la retraite l'emportent largement sur les opinions négatives, que ce soit chez les retraités ou chez les actifs, même si

ces derniers abordent plus largement les hypothèques pesant sur leurs pensions futures que leurs aînés. La retraite « heureuse », c'est d'abord un temps pour soi, une étape gratifiante et bien méritée, qui passe, notamment, par le souhait de « mieux profiter de son entourage familial et amical ». Toutefois, actifs et retraités de moins de 75 ans sont respectivement 75 % et 60 % à envisager la retraite comme « le début d'une nouvelle vie et de nouvelles activités ». Ils sont, par ailleurs, presque aussi nombreux à mentionner le souhait de « s'investir dans des projets utiles aux autres ».

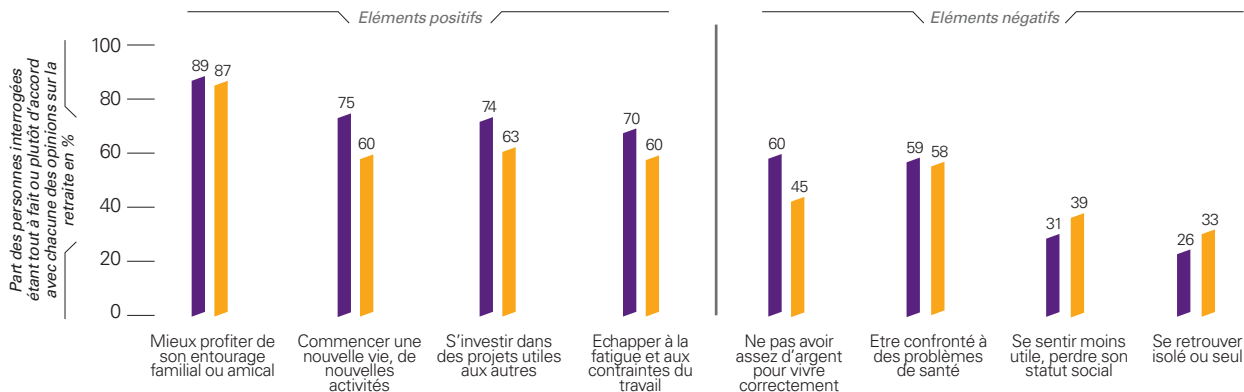
Dans le discours des Français, la retraite représente une liberté de choisir et une reprise de la maîtrise sur sa vie : choisir de se reposer et de profiter, certes, mais aussi choisir d'être actif et, éventuellement, d'exercer une activité professionnelle. Ce qui est recherché par-dessus tout, c'est la disparition du stress et la libre détermination de son parcours, pas le repli sur soi et l'inactivité.

Cette projection dans l'activité prend également des formes professionnelles. Ainsi, 13 % des retraités de 60 à 64 ans déclarent « compléter leur retraite par des activités rémunérées à temps plein ou à temps partiel » (7 % pour l'ensemble des retraités de moins de 75 ans) et 13 % supplémentaires « envisagent de le faire » (10 % pour l'ensemble des

¹ Etude qualitative réalisée par l'institut Sorgem en juin/juillet 2010 pour BPCE, via quatre forums Internet de 15 participants chacun, définis selon l'âge, la variété des profils socio-démographiques et des parcours de vie, et un complément de 12 entretiens individuels approfondis.

² Enquête quantitative réalisée par l'institut CSA pour BPCE auprès de 1 634 personnes âgées de 18 à 75 ans, hors étudiants. Certaines catégories socioprofessionnelles plus « rares » (indépendants et cadres supérieurs) ont été volontairement surreprésentées, afin de disposer d'effectifs d'analyse suffisants. En revanche, l'échantillon global a fait l'objet d'un redressement de façon à être totalement représentatif de l'ensemble de la population interrogée.

³ Images de la retraite projetées pour les actifs et vécues pour les retraités de moins de 75 ans.



La retraite demeure « surinvestie » par les actifs, malgré les craintes sur les revenus et la santé

Source : étude BPCE, enquête réalisée par l'institut CSA, juillet 2010.

● Opinion des 18 ans et plus non retraités, hors étudiants ● Opinion des retraités de moins de 75 ans

retraités de moins de 75 ans). Au total, plus du quart des retraités de cette tranche d'âge pratiquent ou seraient ouverts à exercer une activité professionnelle, sous une forme ou sous une autre.

Certes, le parcours professionnel et le passage à la retraite constituent une rupture. Pour autant, travail et activité à la retraite ne sont pas antinomiques. Dans la perception des personnes interrogées, ils se différencient cependant au moins sur deux points :

- la notion d'épanouissement et de plaisir, en opposition avec la pénibilité et le stress ;
- et l'importance accordée au sentiment d'utilité aux autres, notamment en ce qui concerne les actifs seniors ou les jeunes retraités.

C'est, en partie, sur ce double paradigme que devront s'opérer les adaptations des parcours professionnels dans le cadre de l'allonge-

ment de la vie active. Ces réflexions sont déjà pour partie engagées (risques psychosociaux et pénibilité, parcours de seconde partie de carrière...), du côté tant des pouvoirs publics que de certaines entreprises, mais elles devront déboucher sur des solutions convergentes et adaptées à un schéma global d'allongement progressif, voire continu dans le futur, de la durée de la vie professionnelle.

1.2 La retraite : une durée « comptable » uniforme, des strates d'âges psychologiques multiples

L'équilibre financier des systèmes de retraite repose sur un ratio comptable : montant des cotisations ou des ressources/montant des prestations de retraite, ce dernier élément étant en partie déterminé par l'espérance de vie et, de fait, le nombre d'années d'inactivité.

La perception des actifs, comme des retraités, est tout autre. Il n'y a pas, à leurs yeux, une période unique de la retraite, mais bien des âges successifs, dont les bornes varient individuellement, notamment selon l'état physique ou moral. La projection positive de la retraite mentionnée plus

haut n'est plus seulement un droit à vivre décemment une fin de vie qui s'est allongée (espérance de vie) mais elle est devenue de plus en plus un droit à vivre pleinement.

En effet, la retraite n'est pas perçue comme une période unique ou uniforme. Elle se segmente en plusieurs âges qui renvoient à des représentations totalement différentes : la retraite « active » sans problème de santé majeur, l'entrée dans la vieillesse avec l'apparition de limitations physiologiques et, enfin, la perte d'autonomie, qui constitue la borne ultime de la retraite, même si elle peut se manifester fort tard, après 80 ans. La première période est jugée éminemment positive et imprime une image parfois idéalisée sur toute la retraite. Cette projection valorisante de la retraite revêt, à maints égards, une fonction de soupape de sécurité face aux contraintes du quotidien.



En dehors des activités pénibles ou spécifiques, si, objectivement, ces deux années supplémentaires d'activité (de 60 à 62 ans ou de 65 à 67 ans) ne constituent pas en elles-mêmes un effort intolérable à fournir, elles sont perçues, en revanche, comme une atteinte directe à cet âge d'or tant attendu, à la fois en allongeant la période d'incertitude et de difficultés de la vie professionnelle et en réduisant le moment gratifiant de l'expression de soi et de la levée du stress. Certes, l'espérance de vie augmente régulièrement, mais l'espérance de vie sans incapacité majeure s'avère nettement plus courte. A la question « malgré le recul de l'âge de la retraite à 62 ans, l'allongement de l'espérance de vie permettra-t-il, selon vous, de vivre en bonne santé à la retraite au moins autant d'années qu'avant ? », 47 % des actifs interro-

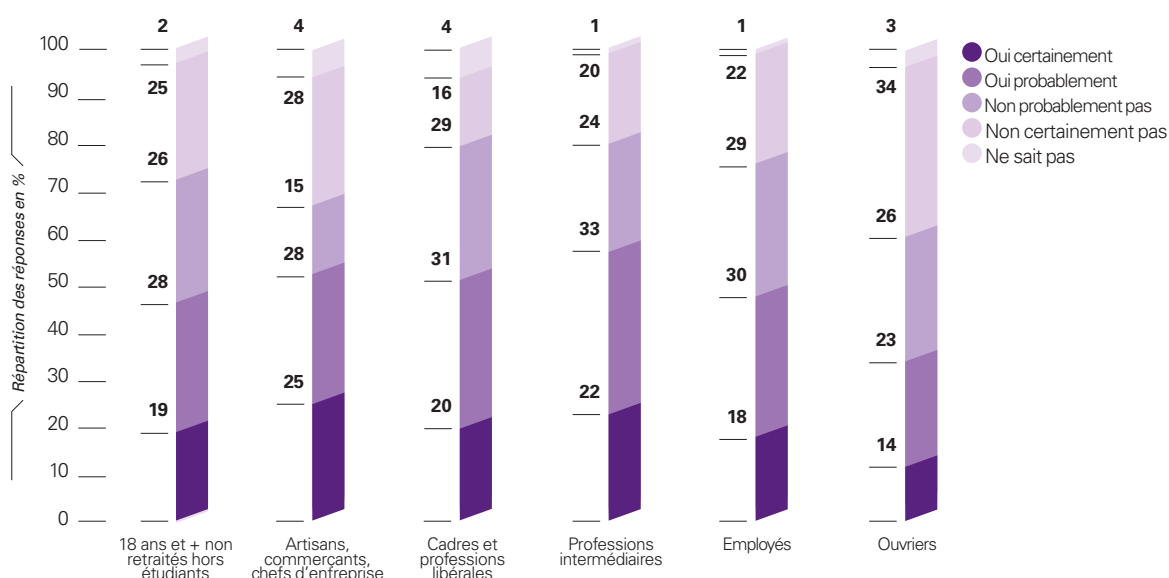
gés répondent positivement, 51 % étant, en revanche, d'un avis opposé. Mais, surtout, les réponses à cette question soulignent un clivage assez marqué selon les catégories professionnelles : si indépendants, cadres ou professions intermédiaires sont en faible majorité d'accord avec cette opinion, plus de la moitié des employés et surtout 60 % des ouvriers la récuse.

Ces écarts professionnels sont d'ailleurs tout à fait conformes aux disparités réelles existant entre catégories socioprofessionnelles. Ainsi une étude de l'Ined⁴, montre que si l'espérance de vie totale des hommes de 35 ans se situe en moyenne à 78 ans, celle sans incapacité majeure (incapacités de type II⁵) se limite en moyenne à 69 ans. En outre, cadres et ouvriers sont loin d'être logés à la même enseigne sur ces deux critères : les hommes cadres de 35 ans peuvent, en moyenne, espérer vivre jusqu'à 82 ans et jusqu'à 75 ans sans incapacité majeure. En revanche, les ouvriers de 35 ans subissent sur ce

plan une « double peine », leur durée de vie totale s'établissant en moyenne à 76 ans, et leur espoir de retraite sans incapacité se limitant à

⁴ Institut national des études démographiques, *Population et sociétés*, n° 441, janvier 2008.

⁵ Sont prises en compte ici les incapacités de type II : limitation depuis 6 mois dans les activités du quotidien, avec gêne ressentie dans l'activité professionnelle, les tâches domestiques ou dans d'autres activités. Les incapacités de type III renvoient, quant à elles, aux situations de perte d'autonomie et de dépendance.



L'argument selon lequel, avec l'allongement de l'espérance de vie, le recul de l'âge de la retraite laissera au moins autant d'années qu'avant pour vivre sa retraite en bonne santé ne convainc que partiellement, notamment parmi les ouvriers

51%

51 % des actifs pensent que, malgré l'allongement de l'espérance de vie, le recul à 62 ans de l'âge du départ à la retraite ne leur permettra pas de vivre en bonne santé à la retraite au moins autant d'années qu'avant.

67 ans, soit en moyenne cinq années après le recul à 62 ans de l'âge de départ à la retraite. Du côté des femmes, les disparités professionnelles sont plus réduites.

L'âge légal constitue certes un repère mais un repère de plus en plus flou selon chaque individu. Néanmoins, dans l'imaginaire collectif, la période de la retraite active, heureuse, dynamique, est bordée par la limite des 70-75 ans. Et c'est d'ailleurs autour de ces bornes d'âge que s'observe une transition des comportements individuels ou collectifs vers le début de la vieillesse⁶. C'est en relation avec ces perceptions que devront être explorées des solutions rendant possible, efficace et productif l'allongement de la période d'activité, notamment du côté des seniors.

2. LA RETRAITE : UNE RÉFORME DANS UN ENVIRONNEMENT ANXIOGÈNE

Aujourd'hui, ce n'est pas l'abandon du « marqueur des 60 ans », pris isolément, qui pose problème dans l'opinion, mais bien son inscription dans un sentiment général de basculement de l'orientation des niveaux de vie et de questionnement d'un modèle de société jusqu'à présent construit sur des bases de solidarité et de protection collective.

2.1 Au-delà de la retraite, un modèle social et individuel en pleine mutation

La réforme des retraites s'est engagée en période de crise économique. Mais elle constitue aussi un révélateur d'un sentiment déjà existant de déclassement social par rapport à la génération antérieure. Les discours recueillis dans l'étude qualitative mettent en évidence le sentiment de plus en plus puissant et généralisé dans le pays d'être entré dans une phase économique durablement descendante, entraînant un long déclin du pouvoir d'achat. Les récits des enquêtés témoignent de la rupture d'un mécanisme ancien selon lequel chaque génération s'élevait économiquement et socialement par rapport à la précédente.

Ces discours sont corroborés par les résultats de l'enquête quantitative. Ainsi, interrogés sur leur perception de leur parcours professionnel comparé à celui de leurs parents, les 18-29 ans, malgré les espoirs qu'autorise la jeunesse, se répartissent presque à parts égales entre ceux qui pensent avoir une vie professionnelle meilleure que celle de leurs parents (47 %) et ceux qui pensent le contraire (48 %). En revanche, 61 % des 30-39 ans anticipent

un parcours professionnel moins favorable que celui de leurs aînés, seulement 36 % étant d'un avis opposé. De même, si les actuels retraités de moins de 75 ans sont plus de 70 % à considérer qu'ils bénéficient de meilleures conditions de retraite que leurs parents au même âge, une proportion quasiment équivalente d'actifs (72 %) anticipent des conditions de retraite dégradées par rapport à celles de la génération de leurs parents.

2.2 La confiance dans les institutions en question

La réforme des retraites soulève aussi de façon plus générale la question du modèle de société qui se profile pour les années à venir : *quid* du progrès social, quels liens entre les générations, sur quelles bases seront fondées les valeurs de solidarité, d'équité et d'égalité... ? Ces questions se posent de façon d'autant plus aiguë que les institutions comme cadre structurant pour l'individu apparaissent fragilisées (Etat, Sécurité sociale, système financier et... systèmes de retraite). Cette perception conduit à une prise de conscience générale de devoir de plus en plus se prendre en charge tout seul.

La préoccupation vis-à-vis de la retraite est, certes, particulièrement marquée en France, ce qui n'est pas étonnant, alors que ce thème est au cœur de l'actualité depuis presque



RETRAITE ET VIE ACTIVE : LES REGARDS DES FRANÇAIS

le début de l'année 2010. Elle constitue sans surprise, pour les Français interrogés dans le cadre de « l'Eurobaromètre »⁷, l'un des trois problèmes majeurs auxquels le pays est confronté. Elle figure également en seconde position (après l'inflation/la hausse des prix)⁸, pour nos concitoyens, parmi les problèmes rencontrés à titre personnel. Ce classement diffère selon les pays, mais il est significatif de constater que, dans nombre d'entre eux (Finlande, Suède, Royaume-Uni, notamment), la préoccupation personnelle vis-à-vis de la retraite est presque aussi fréquemment mentionnée qu'en France et demeure donc un des sujets majeurs de préoccupation. Pourtant, d'une façon ou d'une autre, ces pays semblaient avoir en partie résolu la question des retraites au plan collectif, ou bien élevé à de hauts niveaux le taux d'emploi des seniors.

Dans ces pays, comme dans d'autres (Allemagne, Pays-Bas...), la retraite ne figure pas au tout premier plan dans la hiérarchie des préoccupations personnelles. Elle est souvent précédée de celles portant sur le système de santé ou le système éducatif, c'est-à-dire des domaines qui relèvent au moins en partie des institutions et d'une forme de solidarité collective.

2.3 Une réforme inévitable mais qui ne sécurise pas le futur

Ce qui frappe dans les discours recueillis dans l'étude qualitative, c'est la multiplication des paradoxes lorsqu'est abordée la réforme des retraites. Ces tensions semblent constituer un marqueur d'une société en train d'opérer un changement profond, mais sans qu'apparaissent encore les contours des modèles à venir. La nécessité d'une réforme des retraites est globalement reconnue.

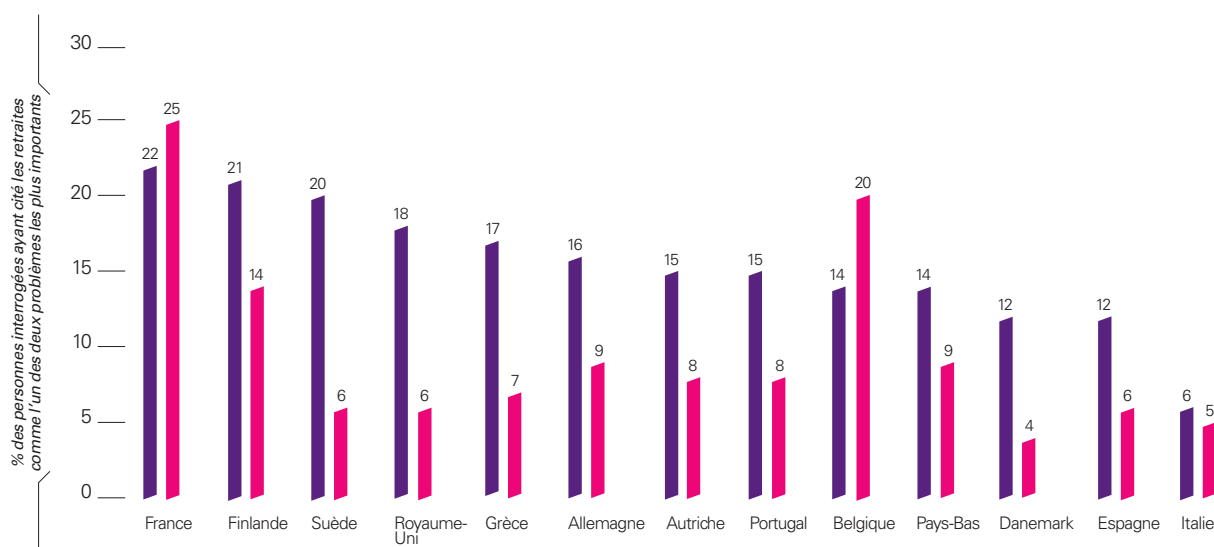
En revanche, la réforme proposée ne donne pas le sentiment que la pérennité du système par répartition sera préservée. Seules 21 % des per-

sonnes interrogées en jugent les modalités « rassurantes pour les retraites futures », cette proportion variant peu selon les catégories de population, l'âge étant de 27 % pour les retraités actuels et de seulement 18 % pour les actifs employés

⁶ L'Observatoire Caisse d'Epargne 2004, « Seniors : parcours de vie, parcours d'épargne ».

⁷ Enquête menée une ou deux fois par an par TNS pour la Commission européenne sur l'opinion publique en Europe et effectuée auprès des ménages de 27 pays adhérents et des pays postulant à l'Union européenne.

⁸ Cet item doit être avant tout interprété comme une perception d'érosion du pouvoir d'achat.



Parmi 14 types de problèmes proposés, le thème des retraites est plus fréquemment cité en France que dans les autres pays d'Europe de l'Ouest. Il y est mentionné au 2^e rang des problèmes pour soi-même et au 3^e rang des problèmes pour son pays

Source : Commission européenne, « Eurobaromètre », mai 2010.

● L'un des deux problèmes les plus importants pour soi-même

● L'un des deux problèmes les plus importants pour son pays

73%

73 % des actifs considèrent que leurs cotisations retraite obligatoires ne leur permettront pas d'avoir des revenus suffisants pour vivre correctement lors de leur retraite.

ou ouvriers. Ces résultats sont, en réalité, assez peu surprenants. En effet, entre 1993 et 2010, se sont déjà succédé trois réformes.

Cette succession de réformes n'ayant pas dans le passé apporté de solution durable et globale semble convaincre l'opinion que cette dernière réforme sera probablement suivie d'autres réévaluations dans le futur. A défaut d'apparaître comme des solutions structurelles permettant de stabiliser le système et d'offrir une visibilité à long terme, les préconisations de la réforme ne rassurent pas sur les menaces à long terme pesant sur le système par répartition. Par ailleurs,

les Français n'identifient pas de solutions complémentaires ou d'alternatives pour retrouver le niveau de protection antérieur. Ainsi, après présentation des grandes lignes de la réforme engagée, 73 % des actifs considèrent que « leurs cotisations retraite obligatoires ne leur permettront pas d'avoir des revenus suffisants pour vivre correctement lors de leur retraite », et cette proportion varie peu selon les catégories de population analysées.

3. LA CONFIANCE DANS LES MÉCANISMES DE SOLIDARITÉ MISE À L'ÉPREUVE

L'époque actuelle se caractérise par la dilution des frontières entre les générations. Si l'on excepte les plus âgés, trois générations actives ou de « jeunes retraités » partagent de plus en plus les mêmes aspirations et une même énergie. Ce phénomène de « compression » des générations débouche, notamment dans les domaines de l'activité et du niveau de vie, sur un sentiment de rivalité entre classes d'âge (« on se gêne », « il n'y a pas de place pour tous... »). Ceci conduit à un affrontement entre plusieurs modèles générationnels et débouche aussi sur une tension entre la nécessité de s'inscrire dans l'entraide pour bénéficier d'un filet de sécurité et la tentation de repli sur ses propres intérêts individuels. Cette opposition entre contraintes individuelles et nécessité collective influe sur les attitudes des différentes classes d'âge vis-à-vis de la question de la retraite, pouvant, à terme, déboucher sur des conflits générationnels. Toutefois, ceux-ci demeurent, pour le moment, très largement atténués par la vigueur des solidarités familiales.

3.1 Les jeunes adultes

Ils ont conscience de se situer dans une césure générationnelle très forte et ils sont déjà dans un autre paradigme, même si, par ailleurs, ils ne récuse pas fondamentalement le maintien, au moins en partie, du système par répartition. Cette génération sans illusion se veut lucide. Elle a été façonnée par les CDD, les stages, les « petits boulots » et elle a pris acte de l'impuissance de l'Etat à l'aider. Ces jeunes adultes ne comptent plus sur les institutions. Ils sont dans une culture de la « débrouille », ce qui en fait une génération assez responsable et surtout tournée vers l'anticipation : prévoir dès maintenant s'impose comme une vertu cardinale, de même que la nécessité de vivre sur ses propres ressources.

(REPÈRES)

La retraite : images projetées, parcours vécus



Les « lucides » *les jeunes adultes*

- ont débuté dans la précarité et évoluent dans une culture de la « débrouille »
- sont sans illusion à propos du modèle de protection sociale
- anticipent des conditions de retraite dégradées et savent qu'il doivent préparer leur avenir dès maintenant

51%

des 18-29 ans ont une image globale positive de la retraite, contre **43%** étant d'un avis opposé

70%
des retraités de moins de 75 ans considèrent qu'ils bénéficient de meilleures conditions de retraite que leurs parents au même âge



Les « positifs » *les baby-boomers à la retraite*

- ont en tête un modèle très positif de la retraite...
- ... mais qui se révèle en dessous de leurs attentes en termes de niveau de vie
- 13% des retraités de 60-64 ans complètent leur retraite par une activité rémunératrice et 13% l'envisagent



Les « trahis » *les 35-55 ans*

- s'estiment victimes de l'évolution sociale
- sont en mal de repères
- la retraite vient en 2^e position des préoccupations financières des plus de 35 ans et en 1^{re} position pour les 50-59 ans

60%

des 35-49 ans et **71%** des 50-59 ans ont une image globalement positive de la retraite

Femmes versus hommes

Des femmes plus inquiètes que les hommes face à la retraite... à juste titre !

Emploi à plein temps

30 % des emplois féminins sont des temps partiels, contre 6 % pour les emplois masculins

Mobilité dans l'entreprise

sur les 30-34 ans : 42 % ont connu une mobilité professionnelle interne ou externe contre 55 % pour les hommes

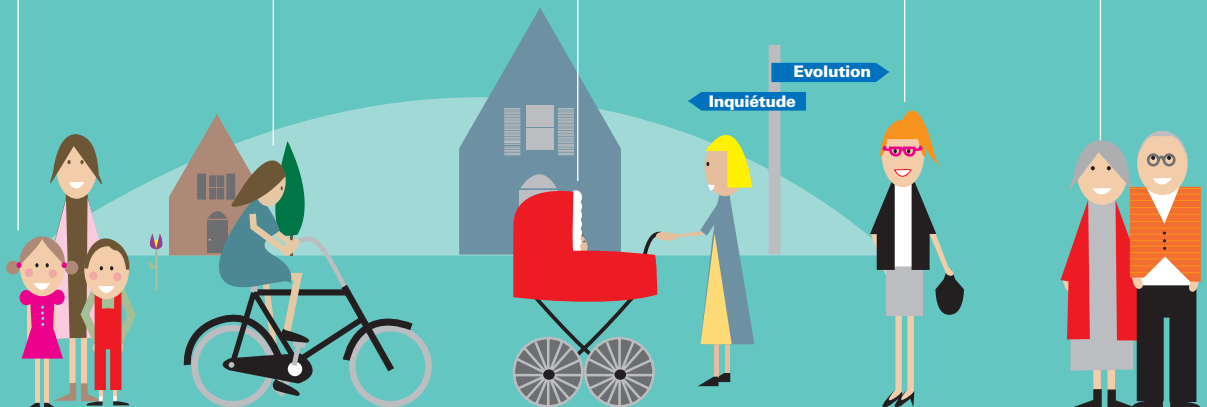
Linéarité du parcours professionnel

36 % des femmes de 35 à 49 ans déclarent s'être arrêtées de travailler pendant plus de deux ans pour élever leurs enfants contre 2 % des hommes

Salaires et taux d'activité

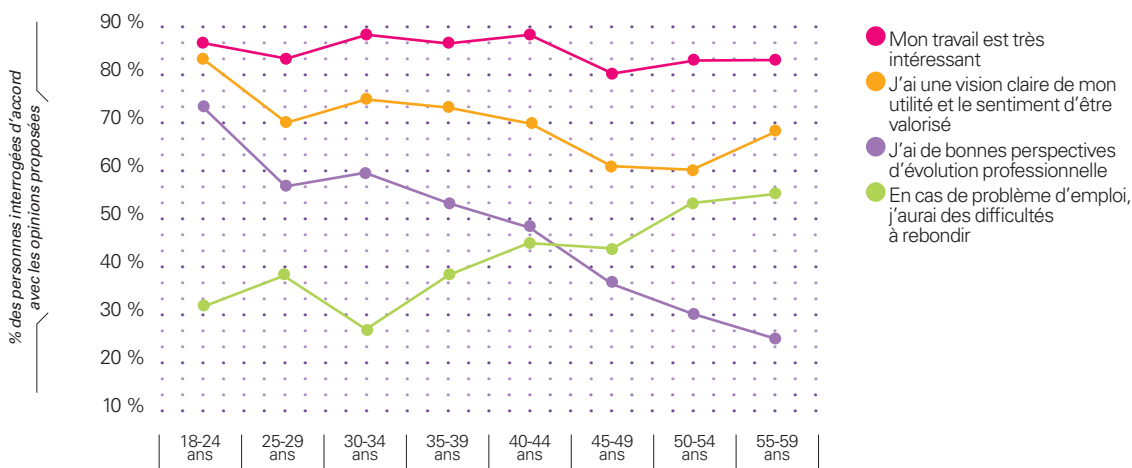
plus faibles que ceux des hommes mais en hausse néanmoins

Pensions inférieures de 40 % à celles des hommes



L'attachement des plus de 50 ans à leur activité professionnelle se voit remis en cause par un sentiment d'absence de perspectives et de difficultés de rebond face à des problèmes d'emploi

Source : étude BPCE, enquête réalisée par l'institut CSA, juillet 2010.



3.2 Les 35-54 ans

Ils s'estiment, à l'inverse, les principales victimes de l'évolution sociale. Ils sont particulièrement tributaires du cadre social... tout en se sentant « trahis ». Ils sont nés dans un cadre institutionnel sécurisant et ils ont du mal à trouver de nouveaux repères. La réforme des retraites arrive comme un détonateur de cette prise de conscience. Ils se sentent sans marge de manœuvre et ils considèrent qu'ils vont devoir gérer dans l'urgence les systèmes de protection antérieurs sans nouveau modèle de référence. D'ailleurs, dès 35-40 ans, parmi onze propositions de préoccupations financières personnelles, le fait de « préparer sa retraite et [d']avoir suffisamment d'argent au cours de sa retraite » se situe en seconde position, presque à égalité de citations avec « arriver à joindre les deux bouts »⁹ et même en première position parmi les 50-59 ans.

3.3 Les « baby-boomers » à la retraite

Ils viennent de passer le cap de la retraite. Ils bénéficient, certes, de niveaux de vie contrastés, n'ayant pas tous eu des carrières comparables ou des parcours de vie linéaires. En revanche, ils ont eu en tête un modèle de représentation très positif de la retraite, qui, en réalité, s'avère en dessous de leurs attentes en termes économiques : pensions de retraite moins élevées qu'ils ne l'avaient imaginé et qui s'érodent du fait de l'augmentation régulière, à leurs yeux, du coût de la vie, mais aussi de l'alourdissement des prélèvements obligatoires. Ainsi, 60 % des 60-75 ans estiment avoir subi une dégradation de leur niveau de vie depuis qu'ils sont à la retraite, 37 % estimant que celui-ci est resté stable¹⁰. Leur préoccupation pour l'aide aux proches, qu'il s'agisse de la génération de leurs parents ou de celle de leurs enfants, vient, par ailleurs, éroder leur qualité de vie et leur représentation de la retraite comme temps de libération des soucis et des contraintes. De ce fait, dans leur discours, nombreux sont ceux qui ont en tête une activité rémunératrice, à la fois pour se maintenir en forme et pour tenter de préserver leur niveau de vie.

4. DES INTERROGATIONS NON RÉSOLUES

Au total, comme le montre le discours des personnes interrogées dans le cadre de l'étude qualitative, les débats oscillent entre le nécessaire ajustement d'un système dont une réforme apparaît inéluctable et plusieurs points d'achoppement liés à la réforme :

- la contradiction entre le maintien des seniors plus tardivement sur le marché du travail et la réalité d'un marché du travail qui leur est défavorable ;
- la problématique des carrières « chaotiques », qui, sans être circonscrite aux femmes, les concerne plus directement ;
- enfin, autre point de cristallisation des débats : la question de la pénibilité, ce point étant cité par toutes les générations et tous les secteurs professionnels.

4.1 Le paradoxe des seniors : continuer à évoluer dans un contexte qui leur paraît peu favorable

Il y a encore moins de dix ans, la décennie de la cinquantaine était bornée par la rupture symbolique de la retraite, puisque, si le moment effectif de la cessation d'activité n'était pas uniforme, le repère des 60 ans restait très ancré dans les esprits. Interrogeons aujourd'hui une personne venant de passer le cap des 50 ans : le changement est radical. Tout d'abord, elle ne se reconnaît pas ou plus comme senior et, dans son esprit, il lui reste encore 12 ou 15 années de vie active avant d'envisager la retraite, soit quasiment le tiers de son parcours professionnel. Notamment avec l'allongement de la vie active, ce constat, même partiel, montre que le terme et la définition des seniors ont profondément changé de sens.

Tout d'abord, loin de l'image d'une catégorie désabusée vis-à-vis du travail, plus de 80 % des actifs de 50 à 59 ans jugent « leur travail très intéressant », soit une proportion identique à celle de leurs cadets, ce qui souligne, au passage, le rôle structurant de l'activité professionnelle dans cette tranche d'âge. En revanche, dès 45-49 ans, seules 36 % des personnes interrogées estiment avoir « de bonnes perspectives d'évolution professionnelle », cette proportion chutant à 30 % parmi les 50-54 ans et à seulement 25 % du côté des 55-59 ans. De même, le sentiment « d'avoir des difficultés à rebondir en cas de problème d'emploi » devient majoritaire après 50 ans.

Ce jugement face à l'absence de perspectives professionnelles ou de capacités à pouvoir rebondir trouve son pendant dans le fait que les actifs de plus de 50 ans sont plus de 70 % à se considérer comme « des collabora-

teurs que l'on a tendance à pousser vers la sortie ». En outre, en comparaison d'une étude réalisée en 2003¹¹, le sentiment des seniors quant à leur place dans l'entreprise liée à leur âge s'est fortement dégradé. En 2003, 36 % des 50 ans et plus en activité déclaraient « se sentir confrontés à un environnement professionnel plus difficile en raison de leur âge ». Cette proportion est passée à 50 % en juillet 2010, certes dans un contexte de marché du travail nettement moins favorable ; et si la progression n'a été « que » de 11 points parmi les cadres et les professions intermédiaires (de 33 % à 44 %), elle s'est accrue de 20 points parmi les employés et les ouvriers (de 36 % des 50 ans et plus en activité en 2003 à 56 % aujourd'hui).

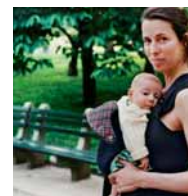
Cette perception semble en partie en décalage avec l'évolution de l'attitude des employeurs vis-à-vis des seniors, la perspective d'une augmentation de la part des salariés de 50 ans et plus dans les prochaines années suscitant moins d'appréhension en 2008 qu'en 2001¹². En 2008, les employeurs du secteur marchand sont plus des trois quarts à estimer que l'expérience, le savoir-faire et la conscience professionnelle sont des atouts pour les seniors de 50 ans et plus par rapport aux autres salariés.

⁹ « Arriver à joindre les deux bouts » est classiquement cité en tête dans la hiérarchie des préoccupations financières.

¹⁰ A titre de comparaison, 40 % des non-retraités disent avoir enregistré une baisse de leur niveau de vie au cours de ces dernières années, mais 26 % jugent qu'il s'est amélioré, les 34 % restant estimant que leur pouvoir d'achat est resté stable.

¹¹ *L'Observatoire Caisse d'Épargne 2004*, « Seniors : parcours de vie, parcours d'épargne ».

¹² Source : Dares, « L'opinion des employeurs sur les seniors », *Analyses* n° 055, septembre 2010.



RETRAITE ET
VIE ACTIVE :
LES REGARDS
DES FRANÇAIS

36%

Paradoxe du travail, 84 % des actifs jugent leur travail très intéressant (82 % parmi les 50-59 ans) mais dès 45-49 ans, seuls 36 % estiment avoir de bonnes perspectives d'évolution professionnelle. Cette proportion chute à 25 % parmi les 55-59 ans.

42%

La pénibilité au travail recouvre des formes multiples. 42 % des actifs disent être constamment sous pression ou stressés par leur charge de travail et 40 % estiment que leur travail est physiquement pénible.

Toutefois, les facteurs les plus fréquemment mentionnés comme des limites pour les seniors concernent, notamment, les capacités d'adaptation au changement ou aux nouvelles technologies et, dans une moindre mesure, l'augmentation des coûts salariaux. Certes, un début de changement des employeurs s'est amorcé, mais il n'a pas pour autant levé les freins à l'emploi des seniors.

En outre, les salariés sont encore souvent considérés comme « âgés » bien avant l'âge de la retraite. Là aussi, l'attitude des employeurs s'est modifiée, mais encore insuffisamment pour s'adapter aux futures règles de la réforme en cours. Ainsi, 66 % des employeurs considéraient en 2001 qu'un salarié était « âgé » avant 55 ans et 91 % avant 60 ans. Certes, ces proportions sont passées respectivement à 44 % et à 86 % en 2008, mais elles demeurent en net

décalage avec un recul de l'âge de la retraite de 60 à 62 ans, voire de 65 à 67 ans pour ceux qui n'auraient pas pu recueillir le nombre d'annuités nécessaire.

Dans la plupart des pays européens, le recul de l'âge de la retraite ne s'est pas fait sans difficultés, l'âge moyen de cessation de l'activité intervenant parfois plusieurs années avant l'âge légal d'ouverture des droits, notamment grâce à des systèmes transitoires entre emploi et retraite (préretraite, maladie, invalidité, handicap ou chômage), alors que ces phases transitoires sont peu développées en France.

Toutefois, un certain nombre de pays ont réussi à atteindre des niveaux élevés en matière de taux d'emploi des plus de 60 ans. C'est ainsi le cas des pays nordiques, qui ont développé l'employabilité des seniors par une politique de formation axée sur l'ensemble de la carrière. Cette politique s'est traduite par des actions de formation se déroulant à tous les âges du parcours professionnel, y compris au-delà de 55 ans. Ainsi, selon les statistiques d'Eurostat de 2006, le taux de participation des salariés à une action de formation est non seulement très élevé en Suède ou en Finlande (plus de 70 % pour l'ensemble des tranches d'âge de plus de 35 ans), mais il se maintient à plus de 60 % pour les 55-64 ans. La France, quant à elle, affiche des taux de participation aux formations se situant dans la moyenne européenne, mais, à la différence des pays nordiques, le taux chute de 20 points entre les 45-54 ans et les 55-64 ans (de 51 % à 32 %). Elle forme donc beaucoup moins les seniors que les actifs plus jeunes¹³.

L'allongement du parcours professionnel des seniors peut aussi s'accompagner d'aménagements spécifiques de leurs conditions d'exercice de l'activité

professionnelle. Certes, le développement du tutorat fait l'objet d'un véritable consensus de la part des personnes interrogées (89 % de l'ensemble des actifs et 86 % des 50-59 ans), mais son extension à grande échelle semble peu réaliste. En revanche, 40 % des cadres ou professions intermédiaires de 50 ans et plus seraient prêts à envisager « une réduction progressive de leur temps et de leur charge de travail, quitte à accepter une diminution partielle de leurs revenus ». Par contre, cette solution ne recueille que 26 % d'opinions favorables parmi les seniors employés ou ouvriers, davantage soumis à des contraintes financières. Ces solutions constituent, certes, des pistes possibles d'exploration dans l'adaptation du travail des seniors, mais le point majeur n'en demeure pas moins de pouvoir assurer un niveau de formation continu susceptible d'offrir une employabilité maximale tout au long du parcours professionnel.

4.2 La réforme des retraites au féminin et au masculin

Concernant l'appréciation globale de la réforme des retraites, comme de ses diverses dispositions, les femmes ne portent pas un jugement très différent de celui des hommes, malgré des pensions actuelles de retraite de plus de 40 % inférieures à celles de leurs homologues masculins¹⁴ et alors que le recul de l'âge de la retraite risque de les pénaliser davantage que ces derniers.



Certes, des progrès ont été réalisés en termes de réduction des inégalités salariales entre hommes et femmes, le salaire moyen des femmes à plein temps se situant en 2007 à un peu plus de 81 %¹⁵ de celui des hommes. La situation relative des pensions des futures générations de retraitées par rapport à celles de leurs homologues masculins serait-elle donc amenée tout naturellement à s'harmoniser ? Cela n'est pas évident, du moins à court ou moyen terme.

Tout d'abord, l'écart entre les salaires moyens masculins et féminins, s'il s'est très nettement réduit jusqu'en 1995, est resté quasiment stable depuis. Par ailleurs, le taux d'activité féminin a, il est vrai, considérablement progressé dans toutes les tranches d'âge (à l'exception des moins de 25 ans et des plus de 60 ans) et tout particulièrement, depuis quinze ans, en ce qui concerne les femmes de 40 à 59 ans. Cependant, cette progression du taux d'activité global ne doit pas occulter la part élevée des emplois à temps partiel chez les femmes : depuis

la fin des années 1990, celle-ci s'est maintenue autour des 30 % des emplois féminins, contre moins de 6 % pour les hommes.

En outre, les femmes sont, à âge comparable, nettement moins concernées que les hommes par les opportunités de mobilité professionnelle, à l'intérieur d'une même entreprise comme vers d'autres entreprises. Ainsi, entre 30 et 34 ans, 35 % des hommes ont changé d'entreprise et 20 % ont fait jouer une mobilité à l'intérieur de leur entreprise, contre respectivement 26 % et 16 % des femmes¹⁶. Le niveau de mobilité décroît avec l'avancée en âge, mais ces écarts entre hommes et femmes perdurent, même s'ils ont tendance à se réduire aux âges actifs les plus élevés.

Enfin, l'une des inégalités les plus marquées entre hommes et femmes tient aux ruptures d'activité, que celles-ci soient liées aux enfants et à leur éducation, ou parfois à une opportunité/obligation de mobilité professionnelle du conjoint. Ainsi, 36 % des femmes de 35 à 49 ans interrogées (et une proportion équivalente des non retraitées de 50 ans et plus) déclarent s'être arrêtées de travailler pendant plus de deux ans pour élever leurs enfants, contre 2 % des hommes, et 20 % disent avoir interrompu

leur parcours professionnel pour des raisons autres que la maladie ou l'invalidité (par exemple pour suivre une mobilité professionnelle du conjoint), contre 5 % des hommes.

Les disparités entre les deux sexes en matière de situation professionnelle s'observent dès le premier enfant et s'accroissent nettement avec la présence de plusieurs enfants. Selon l'enquête

¹³ Centre d'analyse stratégique, *La Note de veille* n° 186, juillet 2010.

¹⁴ Source : Drees 2004. Pensions comprenant les pensions de droit direct, les pensions de réversion, les allocations de minimum vieillesse et les autres avantages accessoires.

¹⁵ Source : Observatoire des inégalités, données Insee.

¹⁶ Source : Insee, *Economie et Statistique* n°423, « Mobilités professionnelles et cycle de vie », 2009.

Les femmes demeurent plus inquiètes face à leur situation financière à la retraite, mais elles s'y préparent plus tardivement que les hommes

En % des personnes interrogées hors retraités	Femmes non retraitées	Hommes non retraités	Femmes 18-34 ans	Hommes 18-34 ans	Femmes 35-49 ans	Hommes 35-49 ans	Femmes 50-59 ans	Hommes 50-59 ans
Pensent que leurs cotisations obligatoires n'offriront pas des revenus suffisants pour vivre correctement à la retraite	77 %	69 %	76 %	70 %	80 %	73 %	74 %	61 %
Préparent déjà financièrement leur retraite	38 %	39 %	23 %	23 %	36 %	42 %	62 %	54 %
Pensent commencer à préparer financièrement leur retraite d'ici moins de 5 ans	34 %	29 %	44 %	37 %	31 %	28 %	26 %	21 %

Source : étude BPCE, enquête réalisée par l'institut CSA, juillet 2010.

« Génération 98 » du Céreq¹⁷, la part des femmes vivant en couple au terme de leur septième année de vie active et travaillant à temps complet passe de 79 %, lorsqu'elles n'ont pas d'enfant, à 68 % avec la présence d'un enfant, puis chute à 39 % lorsque le couple a plusieurs enfants (31 % des femmes dans cette situation travaillant à temps partiel, 20 % étant inactives et 10 % se retrouvant au chômage), alors que la présence ou non de ces derniers ne modifie quasiment pas le niveau d'activité à temps complet du côté des hommes.

Certes, les écarts entre femmes et hommes en termes de taux d'activité et de durée du travail se sont atténués, mais ils demeurent importants, ce qui conduit à perpétuer des inégalités entre les deux sexes, soit sur la base du montant du calcul des retraites, soit sur le nombre de trimestres pris en compte, soit sur les deux aspects. D'ailleurs, dans presque toutes les tranches d'âge, les femmes sont proportionnellement plus nombreuses que les hommes à anticiper de devoir partir plus tardivement que ces derniers pour pouvoir bénéficier d'une retraite à taux plein.

Pour ces différentes raisons, les femmes, à âge ou situation professionnelle comparables à ceux des hommes, se déclarent plus inquiètes que ces derniers quant au niveau des retraites que leur offriront leurs cotisations obligatoires. En revanche, elles s'y préparent financièrement plus tardivement, et ce n'est que dans la tranche d'âge des 50-59 ans que les femmes sont plus nombreuses que les hommes à déclarer préparer leur retraite. En réalité, si les femmes sont effectivement très préoccupées par leur retraite future, elles ne commentent bien souvent à s'engager dans

une préparation financière effective qu'une fois passée l'éducation des enfants : 43 % des hommes en couple avec des enfants à charge déclarent préparer actuellement leur retraite, contre 35 % des femmes étant dans la même configuration familiale.

4.3 La pénibilité : un problème polymorphe

Dans le discours des personnes interrogées dans le cadre de l'étude qualitative, la notion de pénibilité est spontanément et très largement évoquée en lien avec le recul de l'âge de départ à la retraite. Mais la question de la pénibilité pose les problèmes de sa définition et de la mesure de l'écart entre le vécu individuel et les critères objectifs de son évaluation. Certes, la conception traditionnelle de la pénibilité est axée sur l'effort physique, avec pour exemple archétypique celui des ouvriers du bâtiment.

Mais l'allongement de la durée de vie professionnelle élargit cette perception première de la pénibilité à de multiples facteurs de tensions et d'usure : ainsi, les métiers de services exposés aux tensions sociales, comme les conducteurs dans les transports collectifs en zone sensible, ainsi que les métiers confrontés aux sollicitations permanentes (professions en contact avec le public ou la clientèle, par exemple), ou encore la pénibilité des « cols blancs », avec le stress et la pression de la productivité et des objectifs à atteindre.

Les résultats de l'étude quantitative soulignent d'ailleurs le niveau relativement élevé de différentes formes de pénibilité ressenties par les actifs. Ainsi, 42 % d'entre eux disent « être constamment sous pression ou stressés par leur charge de travail » (59 % parmi les cadres et 53 % des professions intermédiaires) et 40 % estiment que « leur travail est physiquement pénible », 57 % des ouvriers et 50 % des employés ou ouvriers de plus de 50 ans déclarant se sentir dans cette situation¹⁸. A cet égard, il est intéressant de noter que la proportion d'actifs jugeant leur travail

pénible est autant, sinon plus, mentionnée par les fonctionnaires que par les salariés du secteur privé. De même, signe d'une forme d'usure au travail, 41 % des actifs interrogés disent que « s'ils pouvaient s'arrêter et faire autre chose, ils le feraient immédiatement » et cette proportion atteint ses *maxima* entre 40 et 54 ans. En raison de la multiplicité des formes qu'elle revêt, l'idée d'évaluer la pénibilité individuellement est perçue, dans le discours des entretiens qualitatifs, comme plus juste que des approches strictement catégorielles, même si chacun est conscient des difficultés d'aborder cette question au cas par cas. Le recul de l'âge de la retraite devra, en tout cas, obliger à repenser les modalités et les conditions de travail, non seulement du côté des actifs âgés, mais aussi très en amont dans les parcours professionnels.

¹⁷ Source : enquête « Génération 98 », troisième interrogation réalisée à l'automne 2005, Céreq 2007.

¹⁸ Le niveau relativement élevé du sentiment de stress ou de pénibilité physique peut paraître contradictoire avec le fait que 84 % des actifs jugent leur travail très intéressant et qu'une proportion équivalente se déclare satisfaite de son travail (30 % de « très satisfaits », et 53 % de « assez satisfaits »). Ce paradoxe tient au rôle structurant du travail dans la vie. Il souligne aussi le décalage entre l'attachement des Français à leur travail et les conditions d'exercice de celui-ci au quotidien.

“Le droit au répit, une utopie ?”

Le débat sur les retraites tourne autour d'enjeux politiques et économiques désormais bien identifiés. Les contraintes économiques et démographiques sont connues. L'enjeu de justice sociale est plus compliqué, mais doit aujourd'hui intégrer le besoin de justice intergénérationnelle. L'enjeu philosophique est lui absent du débat : que fait-on de ce temps gagné sur la mort ? L'espérance de vie était de quarante années en

1900. On vit aujourd'hui quatre-vingts ans. À l'origine, la retraite était un bref moment de repos après une longue existence de labeur. Aujourd'hui, c'est un long temps de repos après une vie de travail relativement courte. Notre vie est ainsi de plus en plus divisée en trois tiers assez étanches : une période de formation initiale de plus en plus longue, des années d'intense activité puis enfin la retraite. À 60 ans, on est âgé sans être vieux. Une nouvelle ère s'ouvre, car la retraite n'est plus perçue uniquement comme le temps du repos et de l'inactivité. On veut garder une activité, mais une activité maîtrisée, plus porteuse de sens après

des années d'activité subie, frénétique au point de nous plonger parfois dans l'absurdité. Car ces années d'intense activité professionnelle sont celles où il nous faut tout réussir en même temps : faire carrière, avoir des enfants, préserver son couple, être performant dans son travail et dans ses loisirs, alterner les semaines où l'on trime comme un fou avec des vacances coûteuses. De plus en plus de salariés disent « j'ai besoin de reprendre la main »... C'est peut-être cela, aujourd'hui, la vraie pénibilité. La retraite offre alors une nouvelle chance de retrouver un épanouissement personnel. Ne vaudrait-il pas mieux insérer tout au long de l'existence des périodes de répit, voire de rupture, pour combattre cette pénibilité qui use tant de salariés ? Les structures de carrière d'une partie de la population féminine qui intègrent de véritables pauses à des moments clés de la vie me semblent sur ce point plus porteuses d'avenir. Instaurer le droit au répit, une utopie ? Remettons du positif, de l'existential et du sens philosophique dans un débat sur les retraites totalement focalisé sur des questions objectives et où tout n'est que contraintes. Ce débat est victime du climat anxigène actuel où l'avenir effrayant s'est substitué à l'idée d'un progrès merveilleux. Cette crainte du lendemain plombe toutes les discussions, toutes les réformes. Il faut trouver les arguments qui rassurent. Le sujet, c'est quand même la vie.

(L'INVITÉ)

Pierre-Henri Tavoillot

Philosophe français, il est maître de conférences à l'université de Paris-Sorbonne (Paris IV) et préside le Collège de philosophie. Il est aussi membre du Conseil d'analyse de la société et co-directeur de la collection « Le nouveau collège de philosophie ».





AUJOURD'HUI, PRÉPARER SA RETRAITE ET AVOIR SUFFISAMMENT D'ARGENT AU COURS DE SA RETRAITE EST DEVENU L'UN DES SUJETS MAJEURS DE PRÉOCCUPATION FINANCIÈRE DES MÉNAGES.

64 % DES ACTIFS CONSIDÈRENT QU'IL S'AGIT POUR EUX D'UNE PRÉOCCUPATION FORTE, CE THÈME FIGURANT AU SECOND RANG PARMI ONZE THÈMES DE PRÉOCCUPATIONS FINANCIÈRES PERSONNELLES, APRÈS « ARRIVER À JOINDRE LES DEUX BOUTS ».

(CHAPITRE III)

L'ÉPARGNE-RETRAITE : PRATIQUE RÉCURRENTÉ, MARCHÉ ÉMERGENT

1. UN BESOIN D'ÉPARGNE COMPLÉMENTAIRE

La montée des incertitudes associées au parcours de vie alimente les craintes de voir l'âge d'or tant attendu de la retraite perdre une partie de son lustre. En particulier, les inquiétudes quant au pouvoir d'achat futur des pensions apparaissent à la fois largement fondées et partagées par les Français.

1.1 Vers une parité de niveau de vie entre retraités et actifs

Les seniors ont bénéficié d'un formidable rattrapage de leur niveau de vie depuis les années 1970. Avec des durées de cotisation plus longues que leurs aînés, la généralisation de l'activité féminine et les conséquences d'une double activité plus fréquente dans le couple, ils ont bénéficié à plein de la forte revalorisation du pouvoir d'achat des pensions au cours des années 1970 et 1980. Également rehaussé par la montée du rendement réel des actifs financiers et physiques, le niveau de vie relatif des retraités par rapport aux actifs est ainsi passé de 0,62 en 1970 à 0,91 en 1996, tendance qui s'est poursuivie durant la dernière décennie.

En effet, le niveau de vie annuel moyen des individus de plus de 60 ans¹ était en 1997 quasiment égal

à celui des moins de 60 ans et lui apparaît, en 2007, supérieur de 8 %. Le rapport entre le niveau de vie des retraités et celui des actifs occupés corrige certains biais du ratio précédent mais conduit au même diagnostic : de 0,88 en 1997, il est passé à 0,93 en 2007, soit une quasi-parité de niveau de vie entre retraités et actifs. Cette image doit bien sûr être nuancée : la pauvreté² touche 8,4 % des hommes de plus de 65 ans (contre une moyenne masculine de 12,8 %) mais 11,6 % des femmes du même âge (et 13,6 % au-delà de 75 ans). Par ailleurs, la propriété du logement, plus fréquente chez les retraités, joue un rôle plus important sur l'aisance économique que ne le laisse penser le chiffrage de la comptabilité nationale par la méthode des loyers fictifs. Dans la pratique, la plupart des retraités propriétaires de leur logement ne sont plus accédants (leurs emprunts sont remboursés) et, sur la base de l'enquête budget des familles, ils bénéficient, par rapport à la moyenne des locataires ou des propriétaires accédants, d'un pouvoir d'achat supplémentaire équivalant à 15 % de leur revenu³.

1.2 « Effet de noria » contre baisse du pouvoir d'achat

Au premier abord, la progression des pensions ne semble pas de nature à remettre en cause cette tendance à la parité. Depuis 2003, la progression de la pension moyenne de droit direct

¹ Sources : Insee-DGI, enquêtes Revenus fiscaux 1996 à 2005, Insee-DGFIP-CNAF-CNAV-CCMSA, enquêtes Revenus fiscaux et sociaux 2005 à 2007. La tendance de long terme présente toutefois un biais car le changement de méthode en 2002 et en 2005 a conduit à mieux prendre en compte notamment les revenus du patrimoine, dont sont plus fréquemment bénéficiaires les plus âgés.

² Taux de pauvreté : proportion de personnes appartenant à un ménage dont le niveau de vie est inférieur à 60 % de la médiane.

³ *L'Observatoire Caisse d'Épargne 2008*, « Le logement entre rêve et raison », pages 38-39.

(hors réversion, minimum vieillesse et majorations) est de 2,4 % l'an, soit, au-delà de l'inflation, 0,6 % de gain annuel de pouvoir d'achat. En fait, cette variation tient à deux facteurs. Le premier est la revalorisation des pensions des personnes déjà retraitées, qui constituent l'essentiel des 15 millions de bénéficiaires recensés fin 2008. Depuis 2004, l'indexation des pensions est strictement limitée à l'indice des prix hors tabac, et l'évolution des principaux régimes est identique à celle des prix. En revanche, pour une pension liquidée en 1993, le régime général fait apparaître un gain de pouvoir d'achat cumulé de 1 % sur quinze ans tandis que les régimes de la fonction publique et de l'Arrco (régime complémentaire des salariés non cadres) enregistrent une perte de 3,3 % et celui de l'Agirc (régime complémentaire des cadres) une perte de 7,5 % sur la période 1993-2008⁴.

Cet appauvrissement individuel a été occulté par le second facteur, « l'effet de noria » lié au renouvellement de la population des retraités. Les jeunes retraités bénéficiant de carrières plus favorables, la substitution d'une génération à l'autre contribue à accroître mécaniquement la pension moyenne sans pour autant que le pouvoir d'achat de chaque pension s'en trouve accru. Par ailleurs, même s'il est encore trop tôt pour s'en assurer, il est probable que cet « effet de noria » devrait s'interrompre à la suite de la mise en œuvre des réformes de 1993 et de 2003.

En tout état de cause, même si les nouvelles générations de retraités obtiennent des pensions encore supérieures à celles de leurs aînés, elles sont appelées à connaître à leur tour la même évolution de leur revenu : une stagnation du pouvoir d'achat individuel sous réserve d'une fiscalité inchangée et une baisse progressive de leur revenu relatif par rapport aux générations d'actifs. En effet, en supposant qu'une pension soit égale à 85 % du dernier salaire de la profession d'origine du retraité, et en supposant que le pouvoir d'achat de ce salaire s'accroisse par la suite de 1,2 % par an⁵, leur pension équivaldrait, dix ans après, à 75 % de ce salaire et, vingt ans plus tard, à 67 % de celui-ci. Cette baisse programmée du niveau de vie relatif au cours de la retraite, même si elle peut s'accorder avec une consommation plus réduite au-delà de 75 ou 80 ans, n'est cependant pas conforme aux aspirations des jeunes retraités, ni souvent aux besoins de prise en charge des plus âgés.

1.3 Le recul programmé du niveau de vie des retraités

Ce recul du niveau de vie relatif d'une cohorte au cours de sa période de retraite se double d'une autre évolution préoccupante : la baisse d'ores et déjà prévue des taux de remplacement à l'entrée dans la retraite. Prenons l'exemple d'un salarié non cadre dans le secteur privé de la génération de 1934. La quasi-totalité de cette génération ayant fait valoir ses droits à pension, le rapport moyen entre pension nouvelle et dernier salaire peut être connu précisément. Il était de l'ordre de 85 %⁶ si l'on suppose que les salariés gagnant plus de 3 000 euros par mois avaient le statut de cadres. Une projection faite la même année par le même organisme pour la population non cadre du privé de la génération 1960 permet de mesurer l'impact cumulé des réformes de 1993 et de 2003 sur le taux de remplacement. Dans l'hypothèse d'une carrière complète, le taux de remplacement de cette génération serait de 72 à 75 % en 2020 selon les hypothèses de croissance du salaire entre 2000 et 2020. La pension issue de ce taux de remplace-

ment à l'entrée dans la retraite serait ensuite affectée par l'indexation en fonction des prix et non des salaires, ce qui, toujours dans l'hypothèse de croissance du pouvoir d'achat des salaires de 1,2 %, conduirait à un écart de niveau de vie de 33 % au bout de dix ans entre la pension et le salaire de référence. Il va de soi que ces tendances sont d'autant plus marquées pour les populations de cadres, dont le taux de remplacement au moment de la retraite présente en 2008 un écart d'environ 13 points avec celui des non-cadres.

Ces perspectives de baisse d'ores et déjà prévue des taux de remplacement et indépendantes de la réforme de 2010 peuvent d'ailleurs être extrapolées pour les décennies à venir sur la base des projections de la Commission européenne et du Conseil d'orientation des retraites. La première, dans son rapport de 2009 sur le vieillissement en Europe, anticipe une baisse de 25 points (de 63 % à 48 %) d'un taux de remplacement « macro-économique » : le rapport de la pension moyenne au salaire moyen. Le second évoque des baisses du taux de remplacement (défini ici comme le rapport pension nette/salaire net) de 15 à 36 % suivant les modalités des arbitrages rendus pour équilibrer le système des retraites d'ici à 2050.

1.4 Une baisse du niveau de vie anticipée par les ménages

Si ces projections ne sont pas explicitement connues de l'opinion publique, elle en perçoit, à une large échelle, la logique et les premiers signes à travers la stagnation du



L'ÉPARGNE-RETRAITE : PRATIQUE RÉCURRENTÉ, MARCHÉ ÉMERGENT

pouvoir d'achat des retraités, les déceptions vécues par les nouveaux retraités quant à leur pension ou l'information produite par les médias et les institutions sur le sujet. Ainsi, si environ les deux tiers des cadres et des moins de 30 ans pensent que leurs cotisations obligatoires ne leur offriront pas des revenus suffisants pour vivre correctement à la retraite, ce sentiment est partagé par 81 % des indépendants, 77 % des femmes (83 % pour celles ayant des enfants à charge) et 78 % des 30-50 ans. Ce sentiment de baisse du niveau de vie futur lors de la retraite s'est en outre fortement accru en moins de dix ans. Seules 45 % des personnes interrogées sur le même thème en 2002⁷ déclaraient « craindre de ne pas avoir suffisamment d'argent pour leur retraite ».

D'ailleurs, de façon très significative, les résultats de notre étude soulignent que, à l'exception des moins de 30 ans, chaque tranche d'âge prévoit,

l'une après l'autre, un taux de remplacement inférieur à celui de la précédente au fur et à mesure que l'on s'éloigne de la retraite. Ainsi, la part des actifs de 50-59 ans qui prévoient de bénéficier d'un taux de remplacement supérieur à 75 % est de 26 % tandis que 39 % des « jeunes retraités » (moins de 65 ans) déclarent avoir profité d'un tel niveau de remplacement. De même, la proportion de ceux anticipant un taux de remplacement inférieur à 60 % passe de 33 % pour les 50-59 ans, à 39 % parmi les 40-49 ans, pour atteindre 47 % chez les 30-39 ans.

2. UNE DEMANDE, UNE OFFRE, QUEL MARCHÉ ?

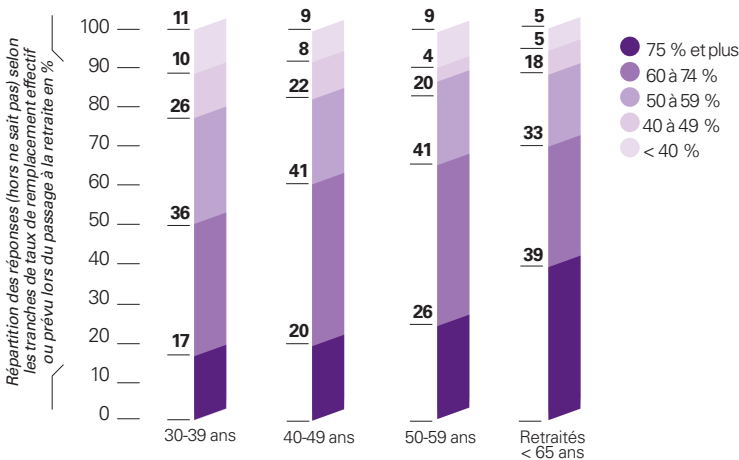
La montée du sentiment d'appauvrissement lors de la retraite constitue une motivation puissante à sécuriser une période de vie à la fois idéalisée et menacée. Cette aspiration à préserver les conditions d'un âge d'or au sortir de l'activité professionnelle influence profondément les comportements d'épargne des Français.

⁴ Source : Direction de la sécurité sociale (DSS).

⁵ Cette hypothèse d'une croissance du salaire réel inférieure à la croissance potentielle est volontairement conservatrice afin de « ne pas forcer le trait ».

⁶ « Le taux de remplacement du salaire par la retraite pour les salariés de la génération 1934 ayant effectué une carrière complète », Drees, *Études et résultats* n° 312, juin 2004.

⁷ *L'Observatoire Caisse d'Épargne 2003*, « Les femmes, les hommes et l'argent ».



Plus les actifs sont jeunes, moins ils anticipent un taux de remplacement favorable au moment de leur passage à la retraite

Source : étude BPCE, enquête réalisée par l'institut CSA, juillet 2010.

2.1 La retraite, une motivation d'épargne centrale

Depuis le début de la décennie, l'inquiétude des Français vis-à-vis du niveau futur de leurs pensions de retraite n'a cessé de croître, même si celle-ci s'accroît ou s'atténue assez nettement en fonction de la conjoncture économique⁸. Ainsi, en 2000, la proportion d'entre eux se déclarant préoccupés par ce thème se situait autour de 45 % ; en juillet 2010, elle se situe à 59 %⁹. Cette progression ne peut être imputée aux seuls débats actuels sur ce thème : en effet, en septembre 2008, la part des personnes interrogées se déclarant inquiètes avait déjà atteint les 60 %. Il s'agit donc d'un mouvement structurel qui s'est amplifié à l'aune de la crise économique.

Aujourd'hui, « préparer sa retraite et avoir suffisamment d'argent au cours de sa retraite » est devenu l'un des sujets majeurs de préoccupation financière des ménages. 64 % des actifs considèrent qu'il s'agit pour eux « d'une préoccupation forte »,

ce thème figurant au second rang des citations parmi onze types de préoccupations financières personnelles. L'inquiétude vis-à-vis de la retraite constitue une puissante incitation à épargner. 47 % des non-retraités interrogés disent que « les débats et la réforme des retraites vont les inciter à préparer plus tôt ou davantage leur retraite ». Cette proportion est d'ailleurs supérieure chez les moins de 40 ans, ces derniers étant d'autant plus enclins à le faire qu'ils sont proportionnellement plus nombreux à compter davantage sur l'épargne ou le patrimoine qu'ils auront constitués que sur leurs cotisations obligatoires pour assurer leur retraite future. De même, interrogés sur leur stratégie globale pour les cinq années à venir, 58 % des non-retraités déclarent avoir l'intention d'accroître leur effort d'épargne, cette proportion se situant à 65 % parmi les moins de 40 ans et les salariés du secteur privé.

2.2 L'attente d'une alternative

La force de cette préoccupation pour l'épargne-retraite ne doit pas être interprétée comme une motion de défiance des Français à l'égard du système par répartition. Ils sont partagés à propos de l'introduction d'un dispositif de capitalisation et présentent surtout une posture de compromis à cet égard. L'enquête annuelle du ministère de la Santé sur l'opinion des Français en matière de protection sociale¹⁰ fait état d'une légère majorité (52 %) en faveur du maintien du système par répartition en le réformant tandis que 45 % – mais 53 % des jeunes de moins de 35 ans – opteraient pour l'adjonction au système actuel d'un complément d'assurance ou d'épargne individuelle. L'enquête CSA pour BPCE aborde ce point de façon légèrement

différente avec deux solutions alternatives possibles à la préservation du système par répartition : le compléter par des plans d'épargne-retraite collectifs ou le réduire en lui substituant une épargne individuelle volontaire.

L'enquête met en évidence une double majorité : 73 % des 18-75 ans souhaitent conserver le système par répartition (quitte à le compléter) et 54 % souhaitent disposer d'une possibilité d'épargner par eux-mêmes (notamment en complément de la répartition). Elle traduit également l'appétence plus forte des jeunes générations pour l'épargne-retraite avec respectivement 66 % des 18-24 ans et 59 % des 25-34 ans en faveur d'un dispositif complémentaire ou alternatif à la répartition. Cette attente est également plus sensible chez les femmes que chez les hommes. Pour chaque catégorie sociale et chaque tranche d'âge, les femmes privilégient plus fréquemment une épargne-retraite collective complémentaire, probablement en raison de carrières moins linéaires et associées à des revenus plus faibles, mais également en raison d'une préparation financière personnelle plus tardive et moins prononcée que celle des hommes. Enfin, il est notable que la catégorie sociale des ouvriers est, après les indépendants, celle qui apporte le

⁸ Ainsi, la proportion de personnes interrogées se déclarant « préoccupées actuellement par le niveau de leur retraite future » évolue de façon inverse à l'indicateur de confiance globale des ménages de l'enquête réalisée mensuellement par l'Insee.

⁹ Source : baromètre BPCE, « Les Français et l'argent », enquête réalisée par GN Research.

¹⁰ Enquête annuelle de BVA pour la Drees auprès de 4 000 individus, « Suivi barométrique de l'opinion des Français à l'égard de la santé, de la protection sociale, de la précarité, de la famille et de la solidarité », janvier 2010.

moins de suffrages à la préservation du système actuel.

Ces réponses traduisent bien à la fois le refus de la population d'un basculement vers un système de fonds de pension dont la crise financière récente a montré la fragilité spécifique et l'attente d'une alternative possible, sur un mode complémentaire, au seul système actuel.

Cette posture ne relève d'ailleurs pas seulement de la projection dans un hypothétique futur. Elle correspond à des stratégies déjà mises en œuvre. Interrogés sur les ressources sur lesquelles ils comptent pour assurer leur retraite, les moins de 40 ans disent plus fréquemment « compter beaucoup » sur « l'épargne, les placements ou le patrimoine que vous aurez constitués » que sur « vos pensions de retraite ». Si les positions se rééquilibrent après 40 ans avec une nette avance

des pensions sur l'épargne chez les 50-59 ans (43 % contre 29 %), cette remontée des anticipations de prestations, au-delà de 50 ans, est davantage le cas des hommes que des femmes ou des catégories aisées que des employés et ouvriers. Ces derniers sont d'ailleurs sceptiques tant sur leurs pensions futures que sur leur capacité à s'assurer une épargne acceptable.

2.3 Une offre diversifiée d'épargne-retraite

Les produits d'épargne-retraite se décomposent en deux grandes catégories au regard du souscripteur : d'une part, les contrats facultatifs souscrits à titre individuel et, d'autre part, les contrats collectifs souscrits par l'entreprise et à adhésion obligatoire ou non pour le salarié suivant les cas.

Le plan d'épargne-retraite populaire (Perp), créé par la loi Fillon de 2003, est le plus emblématique des produits souscrits à titre personnel. Universel, au sens où il concerne tous les publics sans distinction d'âge ou de statut professionnel, c'est un

contrat d'assurance dont les versements sont volontaires et déductibles du revenu imposable dans la limite d'un plafond. A l'origine, ce plan était à sortie exclusive en rente avec des possibilités de déblocage très limitées. La loi de réforme de 2010 devrait autoriser une sortie en capital dans la limite de 20 % du capital. La rente viagère obtenue *in fine* est soumise à l'impôt sur le revenu et aux prélèvements sociaux au même titre que les autres formes de pensions. En cas de décès du souscripteur avant son départ en retraite, la valeur acquise est versée aux bénéficiaires. Le Perp, souscrit par 2 millions d'individus pour un encours de 4,1 milliards d'euros, est



L'ÉPARGNE-RETRAITE : PRATIQUE RÉCURRENTÉ, MARCHÉ ÉMERGENT

Si les trois quarts des Français restent attachés au système de retraite par répartition, plus de la moitié d'entre eux sont ouverts à la mise en place de solutions complémentaires ou alternatives, notamment parmi les plus jeunes

En % des personnes interrogées	Ensemble 18-75 ans hors étudiants	18-24 ans	25-34 ans	35-49 ans	50-59 ans	60-75 ans
Préserver au maximum le système actuel de retraite par répartition où les actifs cotisent pour les retraités	41 %	29 %	38 %	40 %	45 %	48 %
Compléter ce système par répartition par des plans d'épargne-retraite collectifs et obligatoires où chacun perçoit à l'arrivée en fonction de ce qu'il a versé	32 %	38 %	38 %	30 %	26 %	32 %
Réduire le système par répartition et laisser chacun libre d'épargner pour lui-même selon ce qu'il souhaite pour sa retraite	22 %	28 %	21 %	25 %	24 %	13 %
Ne sait pas	5 %	5 %	3 %	5 %	5 %	7 %
► Total	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %

Source : étude BPCE, enquête réalisée par l'institut CSA, juillet 2010.

venu compléter une série de contrats à sortie exclusive en rente et destinés pour l'essentiel à des populations spécifiques.

Ainsi, les dispositifs Préfon (Caisse nationale de prévoyance de la fonction publique), Corem (Complémentaire retraite mutualiste destinée initialement aux instituteurs), CRH (Complémentaire retraite des hospitaliers), Fonpel (élus locaux), Carel (Caisse autonome de retraite des élus locaux), RMC (Retraite mutualiste du combattant) rassemblent 1 million d'adhérents¹¹ pour un encours de 15,9 milliards d'euros. Comme pour le Perp, les cotisations sont déductibles du revenu imposable et la rente est soumise à l'impôt sur le revenu et aux prélèvements sociaux, à l'exception de la RMC.

Les dispositifs destinés aux indépendants (loi Madelin) et aux exploitants agricoles constituent la troisième composante des contrats individuels¹². Ils fonctionnent selon un schéma analogue de déductibilité fiscale des cotisations des bénéfices imposables et de taxation fiscale et sociale de la rente à la sortie. Ils rassemblent 1,3 million d'adhérents pour un encours de 18,9 milliards d'euros.

Toutefois, 62 % des encours d'épargne-retraite (soit 78,4 milliards d'euros) sont concentrés sur les contrats collectifs souscrits dans le cadre de l'entreprise, le plus souvent avec la contribution de celle-ci. Il s'agit des contrats faisant référence aux articles du Code général des impôts qui spécifient leur régime fiscal : article 39

(contrats retraites-chapeaux à prestations définies et indemnités de fin de carrière surtout destinés aux cadres supérieurs), article 82 (contrats alimentés par l'employeur, dits « sursalaires » car les versements patronaux sont considérés comme un salaire et fiscalisés mais exonérés de charges sociales sous conditions), article 83 (qui comprend les Pere, plans d'épargne-retraite d'entreprise), ou encore les Perco (plans d'épargne pour la retraite collectifs). Si le dispositif article 82 couvre environ 200 000 salariés, c'est celui de l'article 83 qui est le plus utilisé avec environ 3,5 millions d'individus concernés et 42 milliards d'euros d'encours. Il présente beaucoup de caractéristiques communes avec le Perp en matière de fiscalité mais le salarié bénéficie en outre d'un versement obligatoire de l'employeur, proportionnel à son salaire et non fiscalisé. Le Pere constitue une extension facultative de l'article 83 quand le collaborateur est autorisé à faire des versements volontaires. La loi de réforme de 2010 prévoit que cette extension s'applique désormais à tous les contrats article 83, ce qui élargirait considérablement la base des contrats à alimentation individuelle. Enfin, le Perco relève de l'épargne salariale. Il permet de disposer d'une épargne abondée par l'entreprise et ouvrant la possibilité d'une sortie soit en rente (avec la fiscalité avantageuse des rentes à titre onéreux), soit en capital mais dont les versements n'ouvrent pas droit à déduction du revenu imposable.

2.4 Un marché porteur qui peine à émerger

Le marché de l'épargne-retraite recouvre, en 2008, 4,9 millions de contrats individuels ou collectifs, prévoyant une alimentation volontaire de l'épargnant (Perp, Préfon, Madelin, Perco, Pere...), 3,5 millions

5%

Le marché de l'épargne-retraite recouvre environ 7,6 millions de personnes, soit 29% des actifs. En revanche, les contrats à alimentation volontaire représentent, en montant, à peine 5% des encours d'assurance-vie individuelle.

de personnes couvertes par des contrats collectifs comportant une éventuelle alimentation obligatoire de l'épargnant (article 83) et 0,2 à 0,3 million de personnes disposant de contrats collectifs ne prévoyant pas de versement de l'épargnant (articles 82 et 39). Par ailleurs, deux enquêtes¹³ conduites durant l'été 2010 convergent vers une évaluation de l'ordre de 20 % de la proportion d'actifs disposant d'une épargne-retraite à adhésion individuelle, soit quelque 5,2 millions de détenteurs. Si on utilise l'enquête BPCE réalisée par CSA pour évaluer la double détention de contrats à adhésion individuelle et obligatoire, le nombre de personnes couvertes par l'un ou l'autre de ces dispositifs est de 7,6 millions, soit 29 % des actifs. Cette forte détention d'épargne-retraite tient notamment à l'accélération de leur diffusion entre 2004 et 2008 avec une augmentation du nombre de contrats de 800 000 Perp, 300 000 Madelin, 500 000 Perco et Pere et 1 million de salariés supplémentaires couverts par l'article 83.

En revanche, en ce qui concerne les montants engagés, la taille du marché est plus limitée. Le marché de l'épargne-retraite représente certes 125,8 milliards d'euros d'encours, 12,2 milliards d'euros de cotisations versées et 6 milliards de prestations versées. Cependant, ces prestations ne représentent que 2,5 % des pensions versées en France (contre 1,7 % en 2004) et ces cotisations atteignent 5,3 % des cotisations aux différents régimes (contre 4,1 % en 2004). Par ailleurs, en ce qui concerne les seuls contrats prévoyant une alimentation volontaire de l'épargnant, soit les contrats Perp, Préfon et assimilés, RMC, Madelin, exploitants agricoles, Perco et Pere, l'encours est ramené à 49,3 milliards d'euros et les cotisations à 5,3 milliards, ce qui reste faible au regard de l'importance de la préoccupation retraite et de la capacité de placement des ménages : ces montants représentent moins de 5 % de l'assurance-vie individuelle en 2008.

Le même décalage entre la finalité du support et les moyens mis en œuvre apparaît dans les cotisations annuelles moyennes : 507 euros sont épargnés chaque année sur un Perp et 1 056 euros sur les contrats des fonctionnaires, les cotisations n'apparaissent substantielles que pour les indépendants (2 078 euros par an) et les adhérents au Perco (1 872 euros par an), probablement motivés par l'optimisation de l'abondement. A titre de comparaison¹⁴, en supposant la constitution d'une épargne sur vingt ans (les détenteurs sont plus âgés que la moyenne des actifs selon la Drees), ils devraient épargner environ 8 % de leur salaire annuel pour

disposer d'une rente de 10 % du dernier salaire net, soit 2 000 euros par an environ sur la base du salaire net moyen de 2008.

3. LA DEMANDE EST AILLEURS

Cette situation paradoxale d'un marché porteur mais encore peu développé s'explique notamment par l'absence d'un produit de référence dans un univers lui-même peu balisé. En effet, alors que les produits d'épargne-retraite ont longtemps été majoritairement des « tunnels » engageant l'épargnant sur une très longue phase d'épargne sans option de sortie autre qu'une longue phase de rente *in fine*, les conditions de cet engagement apparaissent floues au grand public. Qu'il s'agisse de la stabilité du cadre fiscal au cours de la période, des garanties associées à la gestion choisie, de la capacité du gestionnaire à faire face à des crises ou du niveau de la pension publique prévue, les repères tangibles ou symboliques ont longtemps manqué.

3.1 La recherche inaboutie d'une référence de marché

La complexité apparente des produits proposés et le faible niveau de connaissance des dispositifs, incontestables et nécessitant d'améliorer l'éducation financière, n'expliquent pourtant pas tout. Ainsi, la sortie uniquement en rente et la longue durée recommandée pour optimiser la gestion et l'efficacité du produit ont un effet pervers manifeste sur les souscripteurs potentiels. Dans un contexte de visibilité réduite sur les orientations de son parcours de vie, l'épargnant choisit généralement de différer son investissement plutôt que de prendre le risque d'une mauvaise décision qui se révélerait irrémédiable, faute d'option de sortie. Il n'y viendra finalement que plus tard, une fois



L'ÉPARGNE-RETRAITE : PRATIQUE RÉCURRENTÉ, MARCHÉ ÉMERGENT

dépassées certaines étapes de sa vie (accession à la propriété, stabilisation familiale et professionnelle), mais s'éloignant nettement de l'optimum économique.

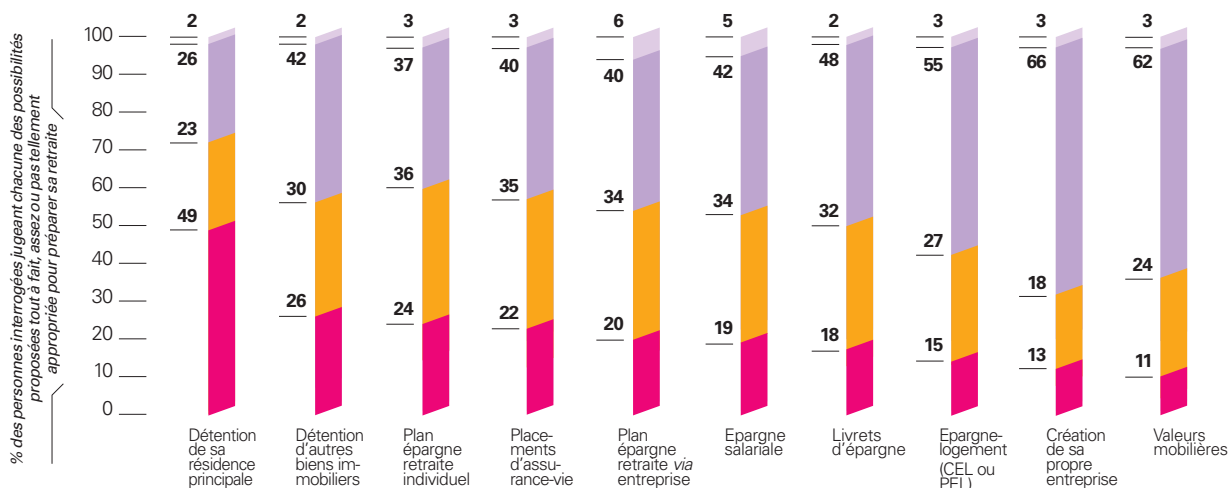
De plus, pour engager une démarche sur un tel horizon, un individu isolé a besoin d'un cadre institutionnel rassurant, d'une garantie, au moins symbo-

¹¹ Les données concernant les dispositifs d'épargne-retraite datent en général de 2008 et sont issues de l'étude de la Drees, réalisée sous la direction de P. Aubert, « Retraités et retraites en 2008 », 2010.

¹² Ces trois types de supports sont dits à cotisations définies, c'est-à-dire que la rente servie est déterminée en fonction des cotisations versées, de leur rendement et des tables de mortalité qui s'appliquent. Ils s'opposent aux produits, devenus plus rares, à prestations définies, où le souscripteur se voit garantir un niveau de prestations quels que soient le rendement du portefeuille et la démographie des adhérents.

¹³ L'enquête BPCE par CSA conduite en juillet 2010 et l'enquête Sofia de TNS-Sofres conduite en juin 2010.

¹⁴ *Épargner à long terme et maîtriser les risques financiers*, O. Garnier et D. Thesmar, CAE, La Documentation française, 2009.



Si l'immobilier demeure la base de la préparation financière de la retraite, celle-ci s'envisage aussi, à des degrés divers, via une multiplicité de solutions d'épargne

Source : étude BPCE, enquête réalisée par CSA, juillet 2010.

- Tout à fait appropriée
- Assez appropriée
- Pas tellement appropriée
- Ne sait pas

lique, de bonne fin. C'est probablement ce qui explique, au-delà des considérations économiques, que des populations aussi différentes que les indépendants et les fonctionnaires se distinguent par un taux de détention d'épargne-retraite significativement supérieur à la moyenne¹⁵. En effet, au-delà des dispositifs techniques et de gouvernance propres à sécuriser leur gestion mais souvent mal connus des souscripteurs, les contrats Madelin et Préfon bénéficient, au moins dans leur imaginaire, d'un parrainage de l'État qui contribue à leur diffusion.

Le Perp, même s'il a été porté sur les fonts baptismaux par la puissance publique, souffre, à la suite du PER, qui n'avait pas convaincu, d'un défaut de légitimité. Le Perp se présente comme un choix par défaut pour les actifs n'appartenant pas aux 93 000 entreprises adhérentes au Perco. Encore promu

par de nouvelles dispositions concernant son alimentation, celui-ci apparaît plus attractif : abondement de l'entreprise, sortie en capital possible et fiscalité de la rente à titre onéreux. Des assurances sur la pérennité du cadre fiscal, la généralisation des contrats article 83, du Perco et/ou le comblement d'une partie au moins du fossé entre celui-ci et le Perp, au-delà des dispositions de 2010, devraient contribuer à établir la ou les références de marché qui manquent au système français. L'enjeu est bien sûr également de rétablir la confiance à long terme après le traumatisme de la crise financière et alors que les craintes de hausse de l'inflation ou de la taxation sont vives.

3.2 Le marché est ailleurs

Paradoxalement, le principal marché de l'épargne-retraite individuelle... n'est pas l'épargne-retraite. Comme le montrent très bien les réponses des enquêtés à propos des produits les plus adéquats pour la préparation financière de la retraite, c'est l'immobilier, à travers la résidence principale puis des biens locatifs ou secondaires, qui est placé en tête des instruments les plus

appropriés. L'assurance-vie suit de peu les plans d'épargne-retraite individuels et devance légèrement l'épargne-retraite collective. Les valeurs mobilières – qui présentent, selon la théorie économique, le support final de gestion le plus adéquat pour un horizon de placement très long comme celui de la retraite – figurent en dernière position après les livrets, l'épargne-logement et la création d'entreprise.

L'enquête qualitative confirme ce résultat : le primat est donné à l'immobilier « à tout faire » dans la perspective du vieillissement, à la fois sécurité familiale, préservation de la valeur, patrimoine de rapport et actif autorisant aussi bien la transmission que la rente. Pour toutes les classes d'âge, la retraite est ainsi devenue la première motivation de l'accession à la propriété en 2007 alors qu'elle se situait en quatrième position en 2001¹⁶.

¹⁵ « Les facteurs explicatifs de l'épargne des actifs et des retraités du secteur privé et public », à paraître, *Retraite et société*.

¹⁶ *L'Observatoire Caisse d'Épargne 2008*, « Le logement, entre rêve et raison ».

Même pour les seuls actifs financiers, la motivation de la retraite¹⁷ dépasse effectivement largement les supports d'épargne-retraite. Elle est ainsi devenue la principale motivation à la détention d'assurance-vie en 2004, devant la protection des proches, particulièrement pour la tranche d'âge de 35 à 64 ans. A tout âge avant 54 ans, chaque nouvelle génération suivie par l'enquête patrimoine détient d'ailleurs plus fréquemment que la précédente un produit financier en vue de la retraite.

D'ailleurs, la préoccupation de la retraite constitue, bien souvent, autant une motivation qui agit globalement sur la propension à épargner qu'un objectif précis d'épargne sur des produits spécifiquement dédiés à la retraite. Les mesures concernant l'âge de cessation d'activité et le niveau des pensions qui seront servies alimentent la peur de l'avenir. Dans ce contexte, ce qui paraît important aux yeux des ménages est de s'être constitué un patrimoine suffisant et d'en disposer pour faire face le moment venu, ce qui risque de déboucher sur une véritable frustration pour ceux qui n'en auront pas eu la possibilité ou les moyens.

3.3 La longue vie plutôt que la retraite, les aléas plutôt que la continuité

Cette multiplicité des supports à l'épargne pour la retraite ne tient pas seulement à un problème de positionnement des produits individuels ou collectifs dédiés à cette fonction. Elle répond plus largement à des critères de choix de placements qui dépassent la seule retraite pour embrasser l'ensemble des questions associées au vieillissement. Les ménages n'envisagent pas seulement de se couvrir face au risque de perte de revenus lors de la retraite mais entendent avant tout disposer

jusqu'au bout des moyens de leur autonomie financière et de leur dignité personnelle. Au-delà de cette préoccupation de ne pas peser sur les proches, ils aspirent également à pouvoir faire face, le cas échéant, à une situation de dépendance qui peut, soit entraîner des dépenses supplémentaires (prise en charge humaine...), soit supposer un investissement spécifique (adaptation du logement...). Cette volonté d'autonomie va de pair avec une aspiration forte à bien vivre, notamment chez les jeunes retraités, voire à réaliser des projets longtemps différés qui peuvent conduire à des arbitrages financiers spécifiques. Enfin, l'aide aux proches, descendants mais aussi ascendants, leur apparaît comme un impératif dans un contexte de multiplication des aléas économiques et familiaux au cours des parcours de vie, et la transmission comme un idéal si les conditions sont réunies.

Cette multiplication des besoins de sécurisation à long terme est d'autant plus frappante qu'elle concerne le plus souvent l'ensemble des classes d'âge à partir de l'âge de 30 ans. Elle s'accompagne également d'un besoin d'épouser des parcours de vie plus aléatoires et qui supposent une capacité d'adaptation aux circonstances : le chômage ou le divorce d'un enfant, une perte d'autonomie précoce, la possibilité de poursuivre une activité rémunérée durant les premières années de la retraite, un héritage...

4. LA FLEXI-SÉCURITÉ, L'AVENIR DE L'ÉPARGNE-RETRAITE ?

La complexité et l'imbrication de ces attentes, leur séquençage différent suivant les circonstances vécues, la probabilité élevée de constater des ruptures dans le parcours de vie, tout concourt à s'interroger sur la prééminence des supports « tunnels » en rente pure. En particulier, le caractère complémentaire et non substitutif de l'épargne-retraite aux pensions de



L'ÉPARGNE-RETRAITE : PRATIQUE RÉCURRENTÉ, MARCHÉ ÉMERGENT

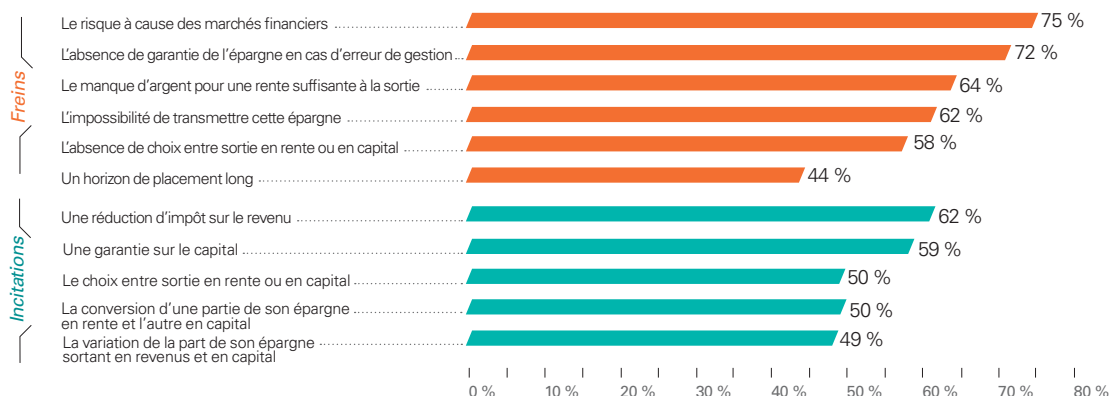
répartition – qui sont précisément uniquement versées en rente – laisse à penser que des alternatives sont à la fois possibles et souhaitables pour les épargnants.

L'appétence pour la rente est d'ailleurs différente selon les sexes et les âges. De façon générale, les femmes et les ouvriers, qui anticipent souvent des pensions plus faibles, privilégient la rente à 55 % et sont peu adeptes de la sortie en capital, mais 30 % préfèrent néanmoins panacher rente et capital. Chez les hommes, la préférence pour la sortie en capital est plus élevée mais

¹⁷ « L'épargne financière en prévision de la retraite : comportements de détention et montants investis », Amandine Brun-Schammé et Michel Duée, *Economie et Statistique* n° 417-418, 2008.

Incidations et freins à la souscription de plans d'épargne dédiés à la retraite : au-delà de l'avantage fiscal, un double besoin de sécurité et de souplesse, alors que l'horizon long du placement semble constituer un frein plus secondaire

Source : étude BPCE, enquête réalisée par l'institut CSA, juillet 2010.



toujours minoritaire. En revanche, la rente (44 %) ne prend l'ascendant qu'avec l'âge sur le partage entre rente et capital (32 %). Ces choix *a priori* peuvent également varier *a posteriori* en fonction des parcours. Pour les uns, la retraite active suppose la recherche de la parité avec le niveau de vie antérieur et le choix de la rente ; pour d'autres, elle renvoie à la possibilité de réaliser un grand projet ou à la volonté de maîtriser sa vie et ses finances et donc de disposer d'un capital. La fin de vie, en revanche, avec le risque de gestion des finances par un tiers, semble conduire à privilégier la rente. De la même façon, une éventuelle volonté de transmission anticipée peut conduire à liquider une partie du capital et à utiliser le solde sous la forme d'une rente.

Dans tous les cas, le principe même d'un ajustement possible est jugé positivement, et les différentes options (arbitrage entre rente et capital, panachage des deux, variation au cours du temps de la part dévolue à l'une et à l'autre) sont perçues comme incitatives par la moitié des enquêtés. *A contrario*, l'impossibilité de trans-

mettre son épargne (en cas de sortie en rente) et l'absence de choix entre capital et rente sont des freins importants à la souscription. Ces exemples montrent que la capacité à faire varier – sans retour en arrière, en respectant un principe de cliquet – un double curseur – temporel, pour la ou les dates de déclenchement de la rente, et proportionnel, pour le ou les arbitrages successifs entre rente et capital – peut accroître significativement l'attrait de l'épargne-retraite.

Certes, le choix de souscrire ou non un produit d'épargne-retraite tient avant tout aux critères de référence (avantages fiscaux, type de garantie explicite ou symbolique, capacité à épargner suffisamment...). Cependant, l'arbitrage avec les autres actifs pourrait évoluer positivement si l'épargne-retraite apparaissait plus souple et plus rassurante. Parmi tous les supports envisagés pour préparer la retraite, les contrats individuels et collectifs sont les seuls actifs financiers pour lesquels l'écart entre intentions d'utilisation et détention laisse une forte marge de souscriptions nouvelles. Pour les autres supports, la détention est déjà à la hauteur des intentions d'utilisation en vue de la retraite.

La demande d'épargne-retraite tient aussi à la nature du support. Spontanément, les contrats individuels sont préférés aux contrats collectifs, qui évoquent parfois un manque de maîtrise, voire un dessaisissement de son épargne. Cependant, financièrement et psychologiquement, ces derniers sont parés de nombreuses vertus : l'abondement par l'entreprise est vécu comme gratifiant et plus rémunérateur que des intérêts, l'effort d'épargne et la tentation d'y toucher sont moindres car le prélèvement à la source et la gestion à l'abri des arbitrages domestiques sanctuarisent l'épargne. Enfin, les contrats collectifs peuvent constituer un terrain mutuellement profitable pour le salarié et l'entreprise : 73 % des salariés du privé jugent important (27 % très important) que leur entreprise leur propose des solutions pour préparer leur retraite, sous forme de plans d'épargne-retraite collectifs ou de retraite surcomplémentaire et 64 % (25 % certainement) envisageraient alors d'y consacrer 2 à 4 % de leur salaire en sus d'un abondement. Les mesures récentes pour développer l'usage des Perco et des contrats article 83 sont très positives à cet égard mais perpétuent l'inégalité entre salariés de petites et grandes entreprises.

“La société doit absolument prendre en compte l’allongement continu de la durée de vie”

Fixer un âge légal de la retraite n’a plus de sens (Bismarck l’inventa au XIX^e siècle). D’abord, parce que nous vivons en moyenne plus longtemps et qu’il est probable que la durée de vie va continuer à s’allonger. Il n’est pas inscrit dans les gènes qu’il y ait une limite à la durée de vie de l’homme. Ensuite, parce qu’il est médicalement prouvé

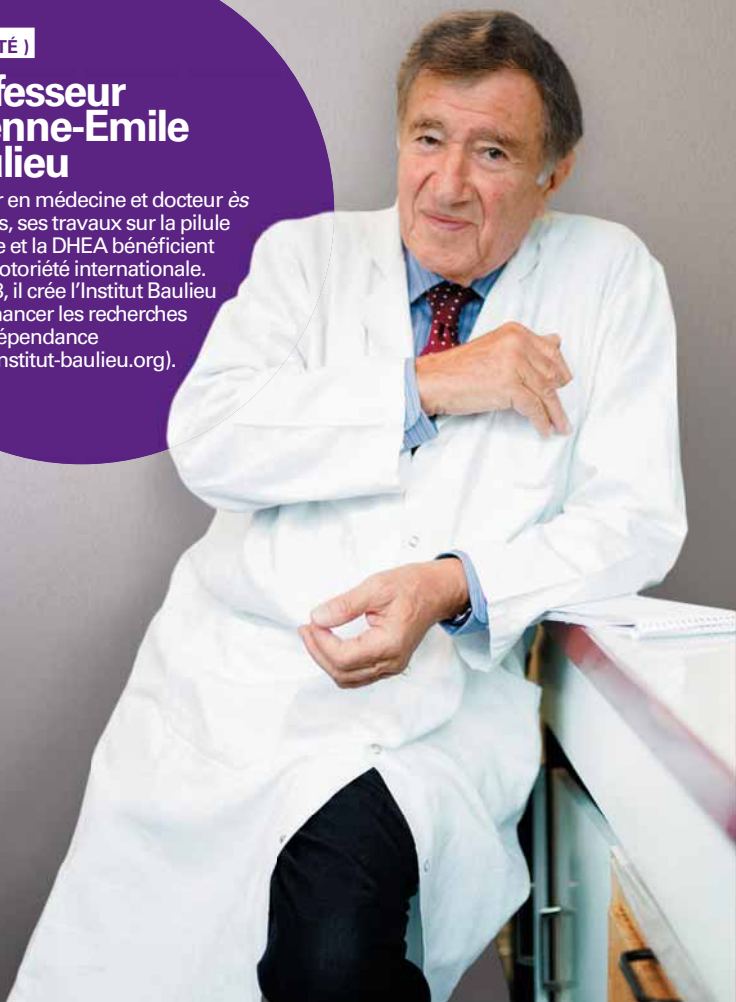
qu’il est néfaste pour la santé de cesser d’un coup toute activité. Enfin, parce que la mise à la retraite est ressentie, selon les cas, comme une délivrance ou, au contraire, comme une rupture brutale, et que le départ en retraite devrait pouvoir se négocier, être le moment d’un choix. Il devrait permettre à ceux qui le souhaitent de continuer à travailler et accompagner, au terme

de leur vie professionnelle, ceux qui veulent s’arrêter. D’ailleurs, la retraite ne doit pas signifier, contrairement au sens premier de cette expression, se retirer du monde, mais plutôt exercer une autre activité, quelle qu’elle soit, gage d’épanouissement et de maintien d’une bonne santé physique et mentale. Avec les moyens modernes de communication, il est désormais possible de continuer à travailler, de transmettre ses compétences et de participer à la vie de la collectivité, tout en étant physiquement moins performant qu’avant. Cet allongement continu de la durée de vie, la société doit absolument le prendre en compte. Aider les gens à poursuivre une activité pour qu’ils vivent ce supplément d’existence dans de bonnes conditions est une des réponses. Elle n’est pas suffisante. L’Etat doit aussi donner des moyens à la recherche fondamentale afin qu’elle trouve des solutions pour retarder l’effet du temps sur notre organisme et, en particulier, sur notre cerveau. C’est le rôle de la médecine de la longévité, dont le but principal est de travailler à la qualité du vieillissement. A la fin de ce siècle, la moitié des personnes nées après l’an 2000 seront centenaires et près de la moitié de celles-ci seront atteintes de démence sénile dès l’âge de 85 ans. Face à ce constat, nous devons agir. Avec l’avancement de la recherche, ce « supplément de vie » deviendrait alors un réel progrès.

(L’INVITÉ)

Professeur Etienne-Emile Baulieu

Docteur en médecine et docteur ès sciences, ses travaux sur la pilule abortive et la DHEA bénéficient d’une notoriété internationale. En 2008, il crée l’Institut Baulieu pour financer les recherches sur la dépendance (www.institut-baulieu.org).



RETRAITE ET « SOCIÉTÉ DE LONGUE VIE »



Le comportement en matière d'épargne-retraite illustre bien le changement de perspective vis-à-vis de la retraite dans la société française. L'aspiration à une solution alternative, complémentaire de la répartition, va de pair avec l'anticipation croissante d'un recul du pouvoir d'achat futur des pensions effectivement programmé dès avant la réforme de 2010. Cependant, dès lors qu'une stratégie financière est mise en œuvre par les ménages, elle vise à répondre à une problématique plus large, qui englobe toutes les dimensions relatives à l'allongement de la vie et à la montée des incertitudes qui l'accompagnent.

La multiplicité des besoins (préservation du pouvoir d'achat, protection des proches, financement de la dépendance, aide ou transmission aux enfants...), la difficulté à en prévoir le délai d'occurrence et l'intensité et enfin le caractère partiellement conditionnel de certains choix (la transmission est souhaitée mais suppose que le capital concerné n'ait pas été mobilisé pour financer sa dépendance), tout concourt à la recherche de solutions offrant des marges de manœuvre dans l'arbitrage entre capital et rente, comme dans les périodes choisies pour mobiliser les fonds. Pour autant, même les Fran-

çais qui ont préparé financièrement leur retraite pensent majoritairement qu'ils vivront moins bien cette période que leurs parents. Les « trente heureuses », de 1970 à 2000, qui voulaient que chaque génération de retraités vive mieux que la précédente, sont maintenant révolues.

L'avènement d'une « société de longue vie »

L'avènement inédit d'une « société de longue vie » bouleverse tous les repères en matière de gestion du système de retraite. Qu'il s'agisse des capacités physiologiques aux différents âges, des représentations et des marqueurs de la vieillesse, des formes de la solidarité intergénérationnelle ou de la place des seniors dans le monde du travail et les structures familiales (avec la multiplication des lignées de quatre générations), les sociétés européennes sont les premières, avec le Japon, à expérimenter à grande échelle une situation sans précédent historique. Le professeur Baulieu nous alerte d'ailleurs à raison sur les enjeux qui en découlent. Le passage de l'espérance de vie à plus de 80 ans au cours des années 2000 – soit un gain d'une trentaine d'années en un siècle – couplé à l'arrivée à l'âge de la retraite de la génération des baby-boomers particulièrement nombreuse en France ne permet



plus de considérer la question des retraites uniquement comme un problème de financement. Certes, l'abstention de toute action correctrice n'est pas une option, elle conduirait *de facto* à une explosion rapide de la dette publique à partir d'un niveau déjà à la limite de la « soutenabilité » à long terme. Néanmoins, à système inchangé, des solutions univoques ou complémentaires de hausse des cotisations, de recul de l'âge de liquidation des droits ou de baisse des prestations atteindraient également les limites du soutenable en termes de coût du travail, de pouvoir d'achat et d'acceptabilité sociale si une solution tout à fait durable devait être retenue.

Logique de long terme et tensions de court terme

Par ailleurs, le contexte de court terme parasite la recherche d'un consensus. La profondeur de la crise économique récente accentue l'urgence à rétablir l'équilibre du dispositif des retraites et rend plus difficile sa mise en œuvre pour des raisons à la fois économiques et psychologiques. Ainsi, le haut niveau actuel du chômage peut différer et rendre moins crédible l'effet positif d'une hausse du taux d'emploi des seniors sur la croissance et l'emploi des jeunes. La pression sur le pouvoir d'achat rend aussi moins acceptables d'éventuels prélèvements supplémentaires. Enfin, le contexte, spécifiquement français, de défiance face aux institutions s'ajoute au refus de renoncer à la

retraite comme promesse d'un havre de paix et d'une chance d'épanouissement personnel durant son parcours de vie.

Vers une réorganisation des temps de vie

Dès lors s'impose progressivement la nécessité d'une réflexion globale, au-delà des ajustements financiers, pour prendre en compte le basculement démographique et donc sociétal qui s'est opéré. Cette réflexion passe d'abord par un renouvellement de la relation au travail et, plus généralement, par une organisation moins segmentée des temps de la vie. Peu d'entreprises sont aujourd'hui véritablement prêtes à donner aux seniors une place correspondant à celle qui devrait être la leur afin d'utiliser toutes les marges de manœuvre dont dispose la France en matière de taux d'emploi des seniors. Pour rompre avec la préférence collective du retrait précoce des seniors de la vie professionnelle, les entreprises devront adapter les emplois d'une façon qui n'apparaisse ni dissuasive pour les plus jeunes, ni artificielle pour leurs aînés. Un tel changement passe, dans la société, par la remise en cause des « 3 fois 30 ans » (formation, activité, retraite) à laquelle nous invite P.H.Tavoillot et par l'agencement du temps potentiellement long de l'activité en une succession, voire en une coexistence, de périodes de formation, d'activité ou de repos...

Enfin, si la préservation du système par répartition ne fait guère débat

aujourd'hui, un tel consensus suppose néanmoins d'établir des normes lisibles de pérennité et d'équité du dispositif, sans lesquelles la créance morale des jeunes générations envers celles qui les ont précédées perdrait de sa légitimité. Comment convaincre des jeunes actifs de participer à un mécanisme de solidarité dont ils se verraient exclus ou discriminés une fois parvenus à l'âge mûr ? Le contrat social entre les générations apparaît certes protégé par la vitalité des solidarités familiales et la représentation commune de la retraite comme un âge d'or. Cependant, à long terme, ce contrat social est ébranlé par les effets conjoints de la crise économique et du basculement démographique, et doit être réécrit en des termes qui clarifient, et si possible égalisent, les conditions de constitution, puis de versement, de la créance des actifs sur le système de retraite. A défaut d'être transposable, le système suédois présenté par O. Settergren constitue à cet égard une source d'inspiration. Devront également être explicités les arbitrages entre contributivité et solidarité ou entre protection sociale et efficacité économique. En effet, comme le montre *a contrario* le Japon, la capacité à conjuguer croissance économique et vieillissement est déterminante à la fois pour l'avenir des sociétés développées et pour la qualité de leur dispositif de solidarité.

BPCE L'Observatoire. Document réalisé par BPCE – direction des Etudes économiques et de la Prospective (A. Tourdjman, Y. Benoist-Lucy, E. Buffandeau, L. Le Biavant) et direction de la Communication Groupe (S. Godquin, D. Perdreau-Bourricard, J. Bouttier). Société anonyme au capital de 563 731 755 euros. **Crédits photo :** Meyer /Tendance Floue, Sam Bloomberg-Rissman et Mitch Epstein / Getty Images, Julien Daniel, Pieter Ten Hoopen / Agence VU, Thomas Gogny, Manuel Valence. **Conception et réalisation :** **Angie** Tél. 01 55 34 46 00 (réf. OBSV001). **Impression :** Deux-Ponts. Ce magazine est imprimé sur un papier issu de forêts durablement gérées. L'imprimeur est certifié Imprim'vert.



Les auteurs



ALAIN TOURDJMAN

Avec vingt années d'expérience dans l'étude des comportements financiers des agents économiques, Alain Tourdjman est, au sein du pôle Stratégie dirigé par François Riahi, le directeur des Etudes économiques et de la Prospective de BPCE. Fort de l'expérience de *L'Observatoire Caisse d'Epargne* pendant huit ans, il est à la tête de cette nouvelle édition. Il est également intervenant en master à l'université d'Orléans.



YANN BENOIST-LUCY

Directeur adjoint au sein de la direction des Etudes économiques et de la Prospective de BPCE, Yann Benoist-Lucy est un spécialiste de l'analyse comportementale. A travers des études qualitatives ou quantitatives, il apporte un éclairage sur la relation à la banque, les pratiques de consommation, les choix en matière d'épargne et d'endettement ou le positionnement des enseignes bancaires.



ERIC BUFFANDEAU

Eric Buffandeau est en charge des prévisions macro-économiques et d'activité du Groupe BPCE, ainsi que de l'analyse de la conjoncture des grands marchés de détail. Directeur adjoint dans la direction des Etudes économiques et de la Prospective de BPCE, il répond également aux demandes des réseaux bancaires du groupe en réalisant des études régionales.



LOÏC LE BIAVANT

Economiste au sein de BPCE, Loïc Le Biavant est spécialisé dans le domaine de la veille concurrentielle du secteur banque/assurance, ses expériences antérieures dans la monétique lui apportant une expertise spécifique dans les stratégies de relation des clients à la banque. Il est également professeur associé en économie industrielle à l'université de Paris-Sorbonne (Paris IV).



Société anonyme à directoire
et conseil de surveillance
au capital de 563 731 755 euros

Siège social :
50, avenue Pierre Mendès-France
75201 Paris Cedex 13
RCS Paris n° 493455042
Tél. : +33 (0)1 58 40 41 42
Fax : +33 (0)1 58 40 48 00

Si vous souhaitez un complément
d'informations ou visionner les interviews
de nos invités, **retrouvez BPCE L'Observatoire**
sur le site www.bpce.fr