Fonds de Pensions

Note rapide Pierre Mascomère Actuaire Statisticien le 28 novembre 2015

(1° partie) Fonds de Pension et Démographie

Les partisans des Fonds de Pension répètent que la « Répartition » dépend de la démographie en oubliant que la « retraite par capitalisation » en dépend tout autant.
Sans citer à ce propos toutes les bourdes de Mme Parisot ou de Mr Gattaz, du Medef, sur le sujet, celle de Bernard Spitz lors d'une interview aux Echos du 29 10 2009 mérite de l'être. Son auteur est le Président en exercice de la FFSA. On aurait pu penser qu'un Président de la FFSA était un peu sérieux et ne serait pas rendu aveugle -ou même menteur - par les intérêts du lobby qu'il défend(°).
Que dit-il *: « Car si la crise a illustré certaines faiblesses de la capitalisation, la démographie montre les fragilités de la seule répartition. »*

Rente et augmentation de l'espérance de vie

La valeur d'une rente viagère, c'est à dire son montant, pour un capital unitaire de 100 euros par exemple qui serait versé pour constituer cette rente, dépend de l'espérance de vie. Cette espérance de vie augmente depuis longtemps. Servir une allocation la vie durant à partir d'un certain âge, coûte donc de plus en plus cher au fur et à mesure que l'espérance de vie croit. Qu'il s'agisse d'une rente née d'un système de retraite en capitalisation ou d'une retraite née d'un système en répartition.
La valeur effective d'un capital ou d'une épargne constituée à un instant donné, « diminue » au cours du temps, au fur et à mesure de l'augmentation de l'espérance de vie, si on pense transformer ce capital en rente ou l'utiliser peu à peu sous forme de prélèvements périodiques.

Capitalisation ou Répartition sont ainsi touchées de la même façon par l'allongement de l'espérance de vie.(Et non pas, la seule Répartition ! n'est-ce pas Mr Spitz). Les assureurs utilisent maintenant des tables de mortalité dites prospectives ou par générations. Elles intègrent la prévision d'augmentation de cette espérance de vie si bien qu'il n'y a plus, périodiquement, qu'à ajuster ces tables selon la réalité constatée. Mais si les assureurs utilisent désormais ces tables, les techniciens des régimes en répartition aussi, et, n'ayant aucun souci mercantile, ils faisaient depuis longtemps leurs prévisions en fonction de l'évolution probable de l'espérance de vie....

Exemple des rentes viagères dans un système en capitalisation.

Du fait de l'allongement de l'espérance de vie le coût de 1€ de rente à 65 ans a considérablement augmenté au cours du temps. Cet allongement s'est traduit par des changement de tables de mortalité, ces tables qui servent à calculer l'espérance de vie des assurés. Le tableau ci-dessous indique quel est le capital nécessaire pour obtenir, à 65 ans, une rente viagère de 1 (l'unité) selon les tables utilisées (et donc l 'époque) et d'un taux d'intérêt (dit technique). Ce taux, sorte de taux d'actualisation pour calculer la valeur de la rente, évolue comme les taux d'intérêt des emprunts d'Etat, proche de 0 % ou de 1 % aujourd'hui. Il était le plus fréquemment de 5 % ou de 4,5 % dans les années antérieures à 2000.

Tables 65ans taux	0 %	2 %	4,5 %	5 %
TV 73/77	17,2	14,1	**11,4**	**10,9**
TV88/90	19,6	15,8	12,4	11,9
TPRV93	24,1	18,6	14,1	13,45
TGF05	**27,4**			

On voit tout de suite qu' aujourd'hui, Il faut 27,4 euros pour obtenir une rente viagère de 1 euro alors qu'il n'en fallait que 17,2 dans les années 80. Comme à cette époque c'était surtout des taux techniques de 4,5 % ou 5 % qui étaient en vigueur, il fallait 10,9 euros seulement pour obtenir une

rente de 1 euro. Le coût a augmenté de 250 % ! Et Mr Gattaz se plaignait que ces 50 dernières années les cotisations retraite aient pratiquement doublé ! Il plaidait dans le même temps pour une part de capitalisation dans la retraite.... Prendre les Français pour des imbéciles...
Mais les partisans des Fonds de Pensions continueront à prétendre que la « Capitalisation » ne dépend pas de la démographie.

Répartition et démographie -Actifs cotisants/ Retraités

La Répartition n'est pas indépendante de la démographie, loin de là.
Sur plusieurs dizaines d'années il est fait une prévision sur le nombre de cotisants et de retraités à chaque âge. Les paramètres de fonctionnement sont ajustés en conséquence, ce qui fait que par exemple le « papy boom », né du baby boom d'après guerre, est intégré depuis longtemps dans les calculs. C'est d'ailleurs assez drôle, ou triste, de voir les pseudo-experts attitrés à la télévision afficher à qui mieux mieux les ratio de retraités et d'actifs et prévoir un effondrement des retraites....
La Répartition équilibre les flux de cotisations et de prestations sur plusieurs dizaines d'années, et la démographie est très prévisible. Dès qu'un individu est né, on peut le suivre jusqu'à son décès et la population active de 20 à 65 ans, comme la population retraitée, peut faire l'objet de prévisions très correctes.
La démographie est bien plus prévisible, en tous les cas, que les marchés financiers...

Capitalisation et démographie -Actifs cotisants/ Retraités

La capitalisation est elle même affectée par la proportion d'Actifs et de Retraités.
Tout d'abord, l'élévation de l 'espérance de vie entraîne mécaniquement un plus grand poids des classes d'âge vieilles que des classes d'âge jeunes, mais l' ampleur est faible par rapport à un accroissement fort des naissances par exemple, qui se traduit inexorablement 60 ans plus tard par un accroissement fort des personnes âgées.
En revanche, la valeur des actifs financiers et immobiliers sur la quelle repose la Capitalisation (les cotisations versées étant transformées, en actifs financiers et immobiliers) est influencée par le nombre d'Actifs et de Retraités. En effet, pour payer les retraites au retraités il faut vendre des actifs financiers ou immobiliers, lesquels sont achetés par ou pour les actifs cotisants. De par la loi de l'offre et de la demande, si le nombre de retraités vendeurs augmente alors que celui des cotisants (pour qui sont achetés des actifs) diminue relativement, alors les « prix baissent ». Cela ne se voit pas forcement sur l'immobilier par exemple, d'une part parce que plusieurs marchés immobiliers (Paris Marseille etc.) ont toujours beaucoup plus de demandes que d'offres et d'autre part parce que des retraités, au contraire de vendre, achètent une résidence principale ou une autre résidence vers leurs 70 ans. De même les marchés financiers, largement interconnectés entre pays, sont constamment perturbés par nombre d'événement extérieurs ou par de nouvelles introductions en bourse provoquées par les privatisations (°°) en cascade et dans différents pays.

Supposons que tous les actifs financiers ou immobiliers n'existent que sous forme de Sicav ou FCP, et qu'il n'y ait essentiellement des opérations que dans un seul pays. Pour payer les retraites à servir il faut vendre des actifs financiers qui sont achetés pour ou par les cotisants. Ces derniers étant, par hypothèse, moins nombreux relativement, les prix baissent.
Cela se voit, par exemple, au Japon depuis de nombreuses années.

Cette sensibilité de la valeur des actifs financiers au vieillissement de la population est d'ailleurs une préoccupation première des gestionnaires de Fonds de pensions, des vrais Fonds de pensions, ceux qui, obligatoires pour un groupe professionnel, en contrepartie d'une cotisation, versent des allocations à leurs retraités, par exemple Calpers pour les personnels fonctionnaires de la Californie.
En France, toute tentative de parler de cette question (le quotidien économique Les Echos le fait régulièrement tous les deux ans environ, *(cf JM Vittori Enjeux Les Echos Novembre 2010 sous la crise la démographie)* mais rien entre temps !
Tout est aussitôt étouffé par le poids des lobbies financiers. Motus ! Sujet qui fâche !

Ainsi, contrairement aux dires habituels, la retraite par capitalisation est bien affectée par le vieillissement de la population,

Répartition et chômage

Le chômage influe fortement sur la retraite par répartition. Sans même parler des périodes de chômage indemnisées, le nombre de cotisants à chaque âge est modifié par le chômage, et les cotisations effectives sont alors bien inférieures à celles qui étaient prévues si le chômage réel est plus important que le chômage prévu.
Ainsi les calculs pour la marche de l'Arrco faits en 2007 et 2010 montraient que ce régime était équilibré pendant plusieurs dizaines d'années. Mais ces calculs étaient menés avec un taux de chômage de 4,5 % au lieu de 10 % au moins aujourd'hui. Et le déficit est là, heureusement il y a les réserves accumulées. Ce déficit est du au chômage, donc à la crise, et non pas à la démographie elle même. D'ailleurs on n'a pas entendu le patronat ou les pseudo-experts médiatiques parler de la vraie cause du déficit....Il y avait un déficit et....pas de cause, surréaliste !

Pour pallier ces variations du chômage et donc ses effets sur les régimes de retraite en répartition, il faut un large fonds conjoncturel. Le Fonds de Réserve des Retraites créé pour des raisons autres, et en fait inutiles au moins pour le secteur privé, aurait pu servir à cet effet. Il a été jugé préférable de pratiquement le supprimer...
Tous les moyens sont bons pour les tenants des Fonds de Pensions.

(°) A moins que Mr Spitz n'ait pensé qu'à l'opération de capitalisation proprement dite. Selon le dictionnaire, l'opération de capitalisation consiste à ajouter à chaque période les intérêts au capital. Cette opération elle même ne dépend effectivement pas de la démographie. Mais on ne soupçonnera pas Mr Spitz d'avoir pensé à cette seule opération -et non à la retraite en capitalisation- afin de berner les Français en prétendant que la capitalisation ne dépendait pas de la démographie.....

(°°)On peut d'ailleurs remarquer que ces privatisations sont toujours demandées par des partisans de Fonds de Pensions. Ils ont, en effet, tout intérêt à ce que les marchés grossissent malgré le vieillissement de la population.