

## Structures macroéconomiques

Georges de Ménil

---



**Édition électronique**

URL : <https://journals.openedition.org/annuaire-ehess/20778>

ISSN : 2431-8698

**Éditeur**

EHESS - École des hautes études en sciences sociales

**Édition imprimée**

Date de publication : 1 janvier 2011

Pagination : 525-526

ISSN : 0398-2025

**Référence électronique**

Georges de Ménil, « Structures macroéconomiques », *Annuaire de l'EHESS* [En ligne], | 2011, mis en ligne le 15 juin 2015, consulté le 20 mai 2021. URL : <http://journals.openedition.org/annuaire-ehess/20778>

---

Ce document a été généré automatiquement le 20 mai 2021.

EHESS

---

# Structures macroéconomiques

Georges de Ménil

---

Georges de Ménil, *directeur d'études*

## Sécurité sociale, croissance et risque

- 1 DANS le débat public sur les systèmes de retraite en France et en Europe, un sujet central est absent – l'accumulation. Ce silence s'explique par un réflexe très naturel ; comme dit l'expression populaire, « chat échaudé craint l'eau froide. » Les actifs sont nombreux, surtout en Grande-Bretagne, aux États-Unis et aux Pays-Bas, qui, partant à la retraite en 2008, ont vu leur épargne s'effondrer et ont perdu la totalité des gains des dix années précédentes. Mal conseillés, ils avaient souvent placé leur patrimoine financier dans des actifs spéculatifs sans garde-fou. Si ces nouveaux retraités avaient été contraints, progressivement en fonction de leur âge, de transformer leur épargne spéculative en épargne de précaution étroitement surveillée, ils auraient pu éviter le pire des pertes qu'ils ont subies lors de l'effondrement des marchés financiers en 2008. Pourquoi, en 2010, priver les jeunes qui ont 30 ans d'activité devant eux, du rendement moyen prévisible, même réduit, des investissements de long terme ? La première séance du cours cette année a été consacrée à des simulations du rendement total sur 30 ans d'une épargne retraite de longue durée, en fonction du respect ou non de telles précautions. On ne sera pas surpris d'apprendre qu'en moyenne, un rendement même réduit de la bourse peut raisonnablement rapporter à l'épargnant, crise comprise, le double de ce qu'il peut attendre de ses cotisations sur la même période.
- 2 Dans un pays comme la France, l'enjeu n'est pas tellement d'encourager les actifs à épargner plus, mais plutôt à épargner mieux. Les systèmes de plans d'épargne restent largement ce qu'ils étaient avant la crise. Repenser ces systèmes pour les rendre moins vulnérables à une future crise comparable à celle de 2008 devrait être une priorité de tout plan de réforme.
- 3 Aux défenseurs d'un renforcement de l'épargne retraite, certains répondent que l'équilibre entre la retraite par répartition et la retraite par capitalisation est un jeu à

somme nulle : on ne peut toucher aux cotisations des jeunes que si on accepte de réduire les retraites des vieux. Permettre donc aux jeunes de transférer une partie de leurs cotisations à une épargne mieux rémunérée serait trahir les engagements pris envers les vieux (paradoxalement, ce sont plutôt les systèmes de solidarité que ceux par accumulation qui engendrent de tels conflits générationnels).

- 4 Cet argument remonte à une longue tradition intellectuelle, que nous examinons attentivement dans le cours. Je l'intitule « le théorème d'impossibilité allemand, » car nous en devons la preuve à Breyer en 1989, et une démonstration lucide et pédagogique à Sinn en 2000. Ceci dit, dans un contexte de retournement subit des tendances économiques et démographiques, le théorème n'est plus pertinent. Car les chocs que sont l'allongement de la durée de vie et la croissance molle sont incontournables, et empêchent tout gouvernement, quel qu'il soit, de tenir les promesses faites par ses prédécesseurs pendant les Trente Glorieuses. Les circonstances ayant radicalement changé, une réduction des taux de pensions ne peut être évitée. Dès lors que l'espérance de vie augmente, il est logique de repousser l'âge de la retraite. Mais pourquoi faire des sacrifices supplémentaires – augmenter les impôts et les cotisations – pour maintenir des taux de pensions devenus insoutenables ? Ne serait-il pas plus avantageux, pour les actifs défavorisés comme pour les autres, de renforcer, en les subventionnant s'il le faut, les modalités d'une épargne populaire ?
- 5 Colloques et conférences : Coprésident des colloques semi-annuels d'*Economic Policy*, revue trimestrielle de l'École d'économie de Paris, du Centre for economic policy research (Londres) et du Centre for economic studies (CESifo, Munich). Je suis cofondateur de la revue. Tilburg University, octobre 2009 ; Madrid, avril 2010 ; Conférencier et rapporteur, 16<sup>e</sup> réunion du Asian Economic Panel, Incheon, Corée, 21-22 mars, 2010 ; Professeur invité pour six conférences sur les systèmes de retraite, la croissance et le risque, Université de Fudan, Shanghai, 13-22 septembre, 2010.

## Publication

- « Reflections on the great recession of 2008-2009 », *Asian Economic Papers*, vol. 9, n°3, 2010.

---

## INDEX

**Thèmes** : Économie