Mettre la capitalisation à la poubelle

Jean-Marie Harribey

Blog Alternatives économiques, 11 octobre 2026-10-29
https://blogs.alternatives-economiques.fr/harribey/2026/10/11/mettre-la-capitalisation-a-la-poubelle

S'il est sans doute nécessaire de mettre au moins en partie la dette publique au frigo, il l'est encore plus de mettre la capitalisation à la poubelle. Devant la lame de fond idéologique qui se prépare pour imposer la retraite par capitalisation afin de restreindre le champ de la socialisation de la protection sociale, il convient de *démontrer* l'erreur délibérée commise par ses partisans.

La prémisse du discours en faveur de la retraite par capitalisation est que celle par répartition dépend des évolutions de la démographie et de l'économie puisque les cotisations sociales sont assises sur les salaires, alors que la première n'en dépendrait pas, l'épargne-retraite étant placée sur les marchés financiers. C'est aussi faux que de dire que le soleil tourne autour de la terre. Tout système dépend des deux évolutions pré-citées. S'il y a ralentissement de la natalité et vieillissement de la population, les deux systèmes de retraite sont impactés, parce que ce sont toujours les travailleurs actifs qui financent la retraite des anciens. Le fait que ce financement passe par des cotisations sociales ou des primes aux compagnies d'assurances n'y change rien. La preuve ?[1]

La masse des cotisations vieillesse (cot) pour pouvoir verser les pensions dans l'instant est égale au salaire moyen (s) multiplié par le taux de cotisation (t) multiplié par le nombre de travailleurs cotisants (n) :

$$cot = s \cdot t \cdot n$$

Le salaire moyen étant égal à la productivité (PIB/n) multipliée par la part des salaires (S) dans le PIB, la masse des cotisations est égale au PIB par travailleur multipliée par la part des salaires multipliée par le taux de cotisation multiplié par le nombre de cotisants :

$$cot = PIB/n \cdot S/PIB \cdot t \cdot n$$

Dans un système par capitalisation, la masse des primes (prim) versées aux compagnies d'assurances est égale au salaire moyen multiplié par le « taux de prime » moyen (p) accepté par les « cotisants », le tout multiplié par le nombre de « cotisants » :

$$prim = s \cdot p \cdot n$$

Mais la prime moyenne, dont l'assise est le salaire dont le salarié accepte de verser une partie en primes, dépend aussi du PIB par « cotisant » multiplié part la part des salaires dans le PIB. Au total la masse des primes est égale au PIB par travailleur multiplié part la part de salaires dans le PIB multiplié par le « taux de prime » multiplié par le nombre de « cotisants » :

$$prim = PIB/n \cdot S/PIB \cdot p \cdot n$$

Donc, dans les deux cas, les deux variables, économique (production donc PIB et en amont productivité du travail) et démographique (nombre de cotisants), interviennent. CQFD.

Aucun système ne peut échapper à cette règle : dans un cas, la Sécurité sociale met en place un système collectif accepté par tous ; dans l'autre, au moment de payer des pensions, les organismes lucratifs privés doivent renouveler leurs souscripteurs qui sont par définition les nouveaux actifs. Il s'ensuit que la capitalisation par « dose » ou en totalité ne peut être une solution d'ensemble pour payer les retraites. Elle n'est qu'une machine à aggraver les inégalités et à accentuer la financiarisation de l'économie par le biais de captation de rentes au niveau mondial puisque le capital est placé là où il rapporte le plus.

Quant à l'argument concernant le besoin d'épargne nouvelle pour financer les investissements d'avenir, notamment de transition, c'est encore une croyance libérale bien ancrée selon laquelle la décision d'investir dépendrait de l'existence d'une épargne préalable. Mais c'est une autre histoire sur laquelle je promets de revenir[2].

Concluons que l'idée de la retraite par capitalisation est à mettre à la poubelle, mais pour déchets non recyclables[3].

---

[1] On va supposer un instant pour simplifier que tous les travailleurs actifs sont salariés et que le système des retraites est unique.

[2] En attendant, voir « Affecter l'épargne a-t-il un sens ? » sur ce blog.

[3] Sur mon site, on trouvera plusieurs textes détaillant ce qui est résumé ici : 1 , 2 , 3 , 4 .