

LA RÉFORME DES RETRAITES EN ALLEMAGNE : QUELS ENSEIGNEMENTS POUR LA FRANCE ?

OCTOBRE 2026

Un système construit par étapes depuis Bismarck	3
Un régime par points qui demeure une répartition	4
Le vieillissement impose de revoir le contrat	6
Les premières décisions de Merz protègent les pensions	8
La réforme structurelle associe âge et capitalisation.....	9
Le chantier de l'épargne privée complète le dispositif	12
Les enseignements pour la France	14

La réforme des retraites en Allemagne : quels enseignements pour la France ?

Confrontée au vieillissement accéléré de sa population, l'Allemagne engage une nouvelle étape de la réforme de son système de retraite. Le projet porté par Friedrich Merz combine prolongation des carrières, élargissement du nombre de cotisants et création progressive d'une épargne retraite obligatoire par capitalisation. Sans remettre en cause la répartition, Berlin cherche à diversifier les sources de financement et à mieux répartir l'effort entre générations. Pour la France, l'exemple allemand souligne à la fois l'importance de l'emploi des seniors et l'intérêt d'une capitalisation complémentaire largement accessible.

En 1889, Bismarck crée, en Allemagne, l'assurance vieillesse obligatoire pour les travailleurs. L'âge d'ouverture des droits était alors fixé à 70 ans, abaissé, en 1916, à 65 ans.

Le projet porté par Friedrich Merz ne consiste pas à remplacer cette dernière par les marchés financiers. Il entend lui adjoindre une épargne obligatoire, prolonger les carrières et élargir progressivement la communauté des cotisants. Ce changement est considérable, mais il se déploie sur plusieurs décennies. Le capital ne poussera pas assez vite pour payer, dès demain, les pensions des baby-boomers. Le débat allemand mérite donc mieux qu'une lecture par slogans.

Le chancelier veut simultanément rassurer les retraités, limiter les prélèvements futurs sur le travail et

donner aux nouvelles générations accès aux rendements du capital. Ces objectifs ne sont pas spontanément compatibles.

Préserver les prestations actuelles tout en constituant des réserves pour l'avenir impose une contribution supplémentaire, une mobilisation du budget ou une économie ailleurs. La réforme organise une répartition de cet effort dans le temps. Elle ne le fait pas disparaître.

Il faut également distinguer trois calendriers :

- le premier est celui des mesures votées à la fin de 2025, dont la garantie du niveau de pension jusqu'en 2031 et l'incitation fiscale au travail après l'âge normal ;

- le deuxième est celui de la rénovation de l'épargne retraite privée, préparée pour les nouveaux produits de 2027 ;
- le troisième correspond aux 33 recommandations remises par la commission sur les retraites en juin 2026.

La coalition a annoncé vouloir les traduire en loi avant la fin de l'année. À la date de cette analyse, les présentations officielles continuent de les qualifier de propositions à mettre en œuvre : elles ne doivent pas être confondues avec des droits déjà ouverts.

Pour la France, l'enseignement est double. D'une part, un système par répartition dépend d'abord de la quantité de travail déclarée et de sa rémunération. D'autre part, une épargne retraite diversifiée peut compléter cette base et répartir autrement les risques. Vouloir développer la seconde sans renforcer la première reviendrait à demander aux marchés de corriger les insuffisances de l'emploi. Vouloir préserver la première en interdisant toute réflexion sur la seconde reviendrait à concentrer tous les risques sur les générations actives futures.

UN SYSTÈME CONSTRUIT PAR ÉTAPES DEPUIS BISMARCK

La loi allemande de 1889, entrée en application en 1891, organise une assurance invalidité et vieillesse obligatoire pour les travailleurs

concernés. La pension de vieillesse est accessible à 70 ans avant d'être abaissée à 65 ans en 1916. Le dispositif associe cotisations et concours public. Il couvre une population professionnelle déterminée, et non indistinctement tous les habitants. À l'origine, la pension constitue un complément de ressources plutôt qu'un remplacement intégral du revenu du travail. L'invalidité occupe une place essentielle dans un monde où les métiers sont physiquement éprouvants.

Il serait anachronique de décrire ce premier régime comme une version ancienne du système actuel. Sa logique est assurantielle, avec constitution de réserves, mais son fonctionnement dépend déjà de décisions publiques et de mécanismes collectifs. L'opposition entre un passé entièrement capitalisé et un présent entièrement réparti simplifie une histoire faite de dispositifs hybrides, de crises monétaires et de transformations politiques. L'assurance vieillesse n'est jamais restée isolée du destin économique de l'Allemagne.

La grande rupture de l'après-guerre intervient en 1957, sous Konrad Adenauer. La pension acquiert une fonction de remplacement du salaire et bénéficie d'une dynamique liée aux rémunérations. Les retraites ouvrières augmentent alors d'environ 60 %. La croissance doit profiter à ceux qui ne travaillent plus, et non uniquement à ceux qui participent directement au redressement

industriel. La réforme marque le passage vers un financement par répartition, d'abord sous une forme modifiée. La Deutsche Rentenversicherung situe en 1969 l'aboutissement du passage au financement courant par les cotisations.

Ce choix répond au contexte de l'époque. Une économie en expansion, des revenus du travail en hausse et une population active nombreuse rendent possible une amélioration immédiate des pensions. Constituer de nouveau un capital suffisant aurait demandé du temps. Les retraités pauvres n'avaient pas plusieurs décennies devant eux. La répartition permet de transférer directement une partie de la richesse produite vers les générations âgées. Elle fonctionne d'autant mieux que la masse salariale progresse rapidement.

La difficulté apparaît lorsque la promesse sociale se heurte à une croissance plus lente et au vieillissement. Une règle généreuse peut être aisément financée pendant la montée en puissance du salariat ; elle devient plus contraignante lorsque le nombre de pensionnés augmente plus vite que celui des cotisants. Cette évolution ne constitue pas une faillite morale du contrat entre générations. Elle impose simplement de réexaminer ses paramètres. La démographie ne respecte pas les engagements électoraux.

Les réformes des décennies suivantes modifient progressivement cet équilibre. La réforme entrée en vigueur en 1992 réorganise les règles dans le cadre du sixième livre du Code social. Au début des années 2000, le développement de la retraite Riester renforce l'épargne individuelle aidée. Un facteur de soutenabilité est ensuite introduit pour tenir compte de l'évolution du rapport entre bénéficiaires et cotisants. La loi de 2007 organise le relèvement progressif de l'âge normal de 65 à 67 ans. Ces décisions précèdent largement l'arrivée de Friedrich Merz à la chancellerie.

L'histoire récente n'est pourtant pas celle d'un durcissement continu. Les droits liés aux enfants et les possibilités de départ après de longues carrières ont aussi été améliorés. La politique allemande oscille entre la maîtrise des dépenses et la reconnaissance de situations jugées légitimes. La France n'a donc pas le monopole des réformes successives, des exceptions et des compromis. L'Allemagne possède une capacité de programmation plus longue, mais elle connaît également la tentation de promettre à une génération ce que la suivante financera.

UN RÉGIME PAR POINTS QUI DEMEURE UNE RÉPARTITION

Le cœur du dispositif allemand est l'assurance pension légale, la « gesetzliche Rentenversicherung ». Les assurés acquièrent des points en fonction de leur rémunération

relativement au salaire moyen de référence. Une année rémunérée à ce niveau procure, en principe, un point ; une année à la moitié de ce revenu procure un demi-point, sous réserve des règles applicables. La pension résulte du nombre de points, de leur valeur de service, du coefficient lié au départ et de la nature de la prestation. Il s'agit d'une comptabilité des droits, pas d'un portefeuille financier individuel.

En 2026, le taux de cotisation du régime général allemand reste fixé à 18,6 %, partagé à parts égales entre employeur et salarié, soit 9,3 % chacun. Le plafond de rémunération soumis à cette cotisation est de 8 450 euros mensuels, ou 101 400 euros annuels. Le salaire moyen provisoire utilisé pour calculer les points de l'année est de 51 944 euros. Il ne faut pas confondre cette valeur de référence avec le salaire médian de l'ensemble de la population.

Un salarié payé 4 000 euros bruts par mois supporte ainsi, pour ce seul régime, une cotisation salariale de 372 euros ; son employeur verse le même montant. Le total atteint 744 euros. Ce calcul ne représente pas l'ensemble des prélèvements sociaux allemands : maladie, dépendance et chômage s'y ajoutent selon leurs règles propres. Le comparer directement au seul taux français de retraite de base, ou à un taux français incluant la complémentaire, produirait une

conclusion trompeuse. Le périmètre doit précéder la comparaison.

Depuis le 1^{er} juillet 2026, la valeur mensuelle du point est de 42,52 euros, contre 40,79 euros auparavant, soit une revalorisation de 4,24 %. Une carrière théorique de 45 points procure donc 1 913,40 euros bruts par mois avant prélèvements et éventuelle fiscalité. Trente-cinq points donnent 1 488,20 euros ; trente points, 1 275,60 euros. Ce sont des illustrations calculées à la valeur du point de juillet 2026, sans décote ni majoration. Ce ne sont ni des pensions moyennes observées ni des promesses pour les décennies futures.

La logique est lisible : des rémunérations faibles ou une activité interrompue réduisent les points acquis. Mais cette lisibilité ne supprime pas les inégalités de carrière. Un point peut être attribué ou complété au titre de périodes reconnues par la solidarité ; il faut alors décider qui finance cette reconnaissance. La question se pose pour les enfants, les interruptions professionnelles ou les situations de santé. Un régime contributif peut intégrer une forte solidarité. Encore faut-il que celle-ci soit visible et que son financement ne soit pas laissé dans l'ombre.

Le chiffre de 48 %, au centre du débat allemand, appelle une explication particulière. Le Rentenniveau rapporte une pension standard correspondant à 45 années au salaire moyen au revenu moyen du travail, après certains prélèvements sociaux

et avant impôt. Il ne signifie pas que chaque Allemand reçoit 48 % de son dernier salaire. Il ne représente pas davantage le revenu total d'un ménage retraité, qui peut inclure une pension professionnelle, une épargne privée ou d'autres ressources. Cette distinction est indispensable avant toute comparaison avec un taux de remplacement français.

Le débat sur ce niveau concerne la place relative de la retraite dans le partage des revenus. Une pension peut augmenter en euros tout en reculant par rapport aux salaires. Si les rémunérations progressent de 3 % et les pensions de 2 %, les retraités reçoivent davantage en valeur nominale, mais leur position relative se dégrade. Selon l'inflation, leur pouvoir d'achat peut augmenter, stagner ou diminuer. Trois grandeurs différentes sont donc en jeu : montant nominal, pouvoir d'achat et rapport aux revenus d'activité. Leur confusion alimente une bonne partie des controverses.

Le système allemand doit enfin être considéré dans son ensemble. À la pension légale s'ajoutent les retraites professionnelles et l'épargne individuelle. Les fonctionnaires et certaines professions disposent de dispositifs particuliers. Une faible pension du régime légal ne prouve donc pas, à elle seule, un faible revenu total ; inversement, l'existence d'un deuxième ou d'un troisième pilier ne garantit pas que chacun en bénéficie suffisamment. L'efficacité sociale d'une architecture à plusieurs

pilliers dépend de leur diffusion effective, notamment parmi les salariés modestes et les petites entreprises.

LE VIEILLISSEMENT IMPOSE DE REVOIR LE CONTRAT

Le chiffre le plus éclairant est fourni par Destatis en juin 2026. Parmi les personnes actives en 2025, environ 13,3 millions atteindront l'âge de 67 ans d'ici 2040, soit près de 30 % de cette population. Les 55–59 ans représentent 5,5 millions d'actifs et les 60–64 ans encore 4,5 millions. Les générations suivantes ne remplacent pas mécaniquement ces effectifs. Cette estimation décrit le vieillissement des actifs présents ; elle ne constitue pas une prévision de 13,3 millions d'emplois définitivement perdus, car elle ne soustrait ni les nouveaux entrants ni les autres évolutions du marché du travail.

L'enjeu dépasse donc le budget des retraites. Le départ des générations nombreuses affecte les entreprises, les administrations, les services de santé et les savoir-faire. La même personne qui cesse de cotiser est susceptible de percevoir une pension, tandis que son employeur doit remplacer son travail. Une réforme des retraites peut ainsi être simultanément une réforme du financement social et une politique de l'offre. Pour l'Allemagne industrielle, conserver les compétences constitue un objectif économique aussi important que limiter la progression d'un taux de cotisation.

L'immigration, l'emploi féminin, la formation et la productivité peuvent amortir ce choc. Aucun de ces leviers ne fournit toutefois une solution instantanée. Une arrivée migratoire ne devient une cotisation durable qu'avec un emploi et une rémunération. Une disponibilité théorique de main-d'œuvre ne remplace pas une qualification. Une innovation ne finance les pensions que si elle produit de la valeur et si les mécanismes de prélèvement permettent d'en partager une partie. Le système de retraite intervient au bout d'une chaîne productive. Il ne peut être évalué indépendamment de celle-ci.

Le rapport allemand sur l'assurance pension de 2025 donne une mesure de la pression financière avant la mise en œuvre de la réforme structurelle proposée en juin 2026. Dans sa trajectoire centrale, le taux de cotisation reste à 18,6 % jusqu'en 2027, atteint 19,8 % en 2028, 20 % en 2029, 20,1 % en 2030 et 21,2 % en 2039. Ce sont des projections conditionnelles, pas des taux déjà votés pour chaque année. Elles dépendent notamment de l'emploi, des salaires et des règles retenues.

Le passage de 18,6 à 21,2 % représente 2,6 points supplémentaires, soit une hausse relative proche de 14 %. Sur une rémunération mensuelle constante de 4 000 euros, la différence serait de 104 euros par mois pour le couple employeur-salarié, ou 52 euros chacun en cas de partage égal. Le calcul ne prédit pas

une fiche de paie de 2039. Il traduit l'ordre de grandeur de l'effort à salaire donné et rappelle qu'une variation apparemment modeste de taux a un effet perceptible sur le coût du travail et le revenu disponible.

Le même rapport estimait la réserve de soutenabilité à 41,5 milliards d'euros fin 2025, soit 1,39 mois de dépenses. Une telle réserve sécurise la trésorerie ; elle n'équivaut pas à un fonds couvrant plusieurs décennies de pensions. La distinction entre réserve de fonctionnement et capital de retraite est fondamentale. Une caisse peut disposer de liquidités confortables aujourd'hui tout en présentant un déséquilibre de long terme. À l'inverse, une tension de trésorerie ponctuelle ne démontre pas à elle seule l'insoutenabilité de toute l'architecture.

Le financement public est déjà substantiel. Le budget fédéral ne se contente pas d'observer les échanges entre cotisants et retraités. Il finance aussi des fonctions de solidarité et contribue à l'équilibre du dispositif. Le recours à l'impôt peut être légitime pour des droits non directement contributifs. Il ne transforme cependant pas la dépense en ressource gratuite. Le contribuable est souvent aussi le salarié, le consommateur ou l'épargnant. Déplacer le financement ne supprime pas son incidence économique, cela en modifie la répartition.

LES PREMIÈRES DÉCISIONS DE MERZ PROTÈGENT LES PENSIONS

Le paquet, adopté à la fin de 2025, prolonge jusqu'en 2031 la garantie du niveau de pension à 48 %. Sans cette prolongation, le ministère allemand indiquait qu'il aurait diminué d'environ un point à cet horizon. Le choix est d'abord protecteur. Avant de demander aux générations futures de s'adapter, la coalition sécurise les revenus attendus à court terme. Cette décision traduit le compromis entre la CDU-CSU et le SPD, et le poids politique des retraités.

Cette protection a une contrepartie. Dès lors que les règles ordinaires conduisent à un niveau relatif inférieur, neutraliser leur effet conduit à croître la dépense par rapport à cette trajectoire. Le désaccord porte donc moins sur le caractère souhaitable de pensions convenables que sur l'identité du financeur. Une garantie sans recette correspondante reporte l'arbitrage sur le budget, les cotisations ou les gouvernements suivants. Le caractère social d'une mesure ne dispense pas d'en préciser le coût.

Le projet défendu par l'actuel gouvernement comporte également la *Mütterrente III*. Pour les enfants nés avant 1992, la durée reconnue au titre de l'éducation doit passer de deux ans et demi à trois ans, ce qui aligne le traitement de ces enfants sur celui des naissances plus récentes. L'ouverture des droits est prévue pour

2027, avec une mise en paiement technique à partir de 2028 et un rattrapage pour 2027. Il ne s'agit pas d'une pension intégralement nouvelle versée à toutes les mères. L'amélioration concerne les droits d'éducation attribués au parent qui en bénéficie.

L'ajout d'un demi-point représenterait 21,26 euros bruts par mois à la valeur du point de juillet 2026. Ce montant n'est pas celui qui sera nécessairement payé en 2028, puisque le point sera susceptible d'être revalorisé. L'intérêt de cet exemple est de traduire un débat sur les durées reconnues en revenu mensuel. Il montre aussi qu'une correction modeste à l'échelle individuelle peut devenir coûteuse lorsqu'elle concerne un grand nombre de personnes pendant de longues années.

La France peut y voir une invitation à clarifier ses propres droits familiaux. Leur justification est forte : les interruptions liées aux enfants peuvent peser sur la carrière, tandis que les nouvelles générations contribuent au financement futur. Mais plusieurs objectifs coexistent : compenser une perte de salaire, reconnaître une activité d'éducation, soutenir les familles ou redistribuer vers les pensions modestes. Une même majoration ne répond pas nécessairement à ces objectifs avec la même efficacité. L'évaluation doit partir des bénéficiaires réels et des écarts qu'elle corrige.

L'Aktivrente constitue le volet le plus visible de la politique d'emploi des seniors. En vigueur depuis le 1^{er} janvier 2026, elle permet une exonération d'impôt jusqu'à 2 000 euros mensuels de revenu salarial aux personnes poursuivant une activité après l'âge normal de la retraite. Il ne s'agit donc pas d'un supplément de pension de 2 000 euros. L'Aktivrente vise une activité salariée répondant aux conditions du dispositif et ne s'applique pas indistinctement aux indépendants ou aux minijobs. Les cotisations de maladie et de dépendance ne disparaissent pas du seul fait de l'avantage fiscal.

L'incitation peut modifier l'arbitrage d'une personne hésitant entre cesser complètement son activité et travailler quelques jours par semaine. Pour autant, son effet dépend du revenu imposable initial. Une exonération d'impôt procure peu d'avantage à celui qui en payait déjà peu. Elle devient, en revanche, plus attractive lorsque le taux marginal est élevé. Le dispositif favorise aussi, par construction, les personnes dont la santé, le métier et la situation familiale permettent de poursuivre une activité. Il ne traite pas directement les difficultés du salarié usé avant l'âge normal.

Son évaluation devra donc porter sur les heures de travail supplémentaires réellement obtenues. Si un avantage fiscal est attribué à une personne qui aurait travaillé de toute façon, il améliore son revenu mais ne crée pas une ressource productive nouvelle.

Cet effet d'aubaine n'annule pas nécessairement l'intérêt du dispositif ; il doit être mesuré. La question utile est le coût public net par emploi ou par heure additionnelle, après prise en compte des recettes et des éventuels effets sur les autres travailleurs.

LA RÉFORME STRUCTURELLE ASSOCIE ÂGE ET CAPITALISATION

Le rapport de juin 2026 propose de prolonger le relèvement de l'âge normal au-delà du seuil de 67 ans prévu par la législation antérieure. L'orientation est de relier l'évolution future à l'espérance de vie, avec une répartition de ses gains à raison de deux tiers pour la vie professionnelle et d'un tiers pour la retraite. Une année supplémentaire d'espérance de vie conduirait ainsi, dans cette logique, à huit mois de travail et quatre mois de retraite supplémentaires. Si la longévité cesse de progresser, la règle n'impliquerait pas de hausse automatique supplémentaire de l'âge.

L'ordre de grandeur présenté par la commission, compte tenu des perspectives de longévité, est d'environ six mois d'âge normal supplémentaires par décennie. Ce n'est pas l'annonce d'un passage immédiat à 70 ans. La réforme organise un mécanisme de partage des gains futurs, dont les modalités législatives et les transitions sont décisives. Elle propose aussi de supprimer le départ anticipé sans décote réservé aux très longues carrières et de maintenir un critère

d'âge, plutôt que d'autoriser le départ sur le seul fondement d'un nombre d'années cotisées.

Le droit actuel mérite ici d'être rappelé. Pour les générations nées à partir de 1964, l'âge normal est de 67 ans. Un départ sans décote est possible à 65 ans avec 45 années reconnues dans le dispositif des assurés ayant une très longue carrière. Une autre voie autorise un départ dès 63 ans avec au moins 35 années d'assurance, mais avec une décote de 0,3 % par mois d'anticipation. Partir quatre années avant 67 ans conduit alors à une réduction de 14,4 %, appliquée durablement. L'expression politique « retraite à 63 ans » recouvre donc des situations différentes.

La proposition de supprimer une voie sans décote ne signifie pas nécessairement l'interdiction de toute retraite anticipée. Elle modifie le prix de cette anticipation et la répartition de son financement. Le débat social porte précisément sur ce point. Une réduction actuarielle peut être cohérente au regard de la durée de versement, tout en étant difficile à supporter pour un salarié dont le métier est physiquement épuisant. La cohérence comptable n'épuise pas la question de justice.

La prise en compte de l'espérance de vie moyenne doit donc s'accompagner d'une réflexion sur les écarts de santé et de longévité entre groupes sociaux. Une année supplémentaire demandée à un cadre en bonne santé n'a pas le

même sens qu'une année demandée à un ouvrier ayant commencé tôt et accumulé des expositions pénibles. Pour la France, la leçon n'est pas de substituer un automatisme à toute discussion. Elle consiste à rendre explicite la règle commune, puis à organiser des dérogations justifiées, mesurables et financées.

Le deuxième changement majeur est la création proposée d'une *Kapitalrente* obligatoire. Dans le schéma présenté par le ministère, une cotisation supplémentaire de 2 % du salaire brut serait constituée progressivement, par étapes annuelles de 0,5 point, avec un partage égal entre employeur et salarié. Le démarrage est envisagé dès 2028 dans les présentations de la commission. Les cotisations alimenteraient une composante capitalisée destinée à compléter la pension par répartition. La totalité de la pension allemande ne serait donc pas investie en Bourse.

Sur un salaire brut de 4 000 euros, une contribution totale de 2 % représente 80 euros par mois, dont 40 à la charge du salarié et 40 à celle de l'employeur. À 2 500 euros de salaire, l'effort serait de 50 euros, partagé en deux versements de 25 euros. Le montant semble modeste, mais il intervient en plus du financement du régime existant. L'acceptabilité dépendra de sa montée en charge, de la dynamique salariale et de l'articulation avec les dispositifs

professionnels déjà proposés dans les entreprises.

Cette contribution ne doit pas être additionnée mécaniquement au taux de 21,2 % projeté pour 2039 pour annoncer un taux officiel de 23,2 %. La projection de 2025 et le projet de juin 2026 ne correspondent pas au même ensemble d'hypothèses. L'âge, l'assiette, les transferts publics et les comportements peuvent changer. Une telle addition peut servir à montrer ce que représente une charge supplémentaire toutes choses égales par ailleurs ; elle ne constitue pas une simulation consolidée de la réforme.

L'intérêt économique de la capitalisation est de permettre à l'assuré de bénéficier d'une partie des revenus du capital, y compris produits hors de son pays. La répartition dépend directement de la masse salariale nationale ; un portefeuille international peut répartir davantage l'exposition entre économies et secteurs. Cette diversification est utile lorsque la population domestique vieillit. Elle ne met toutefois pas à l'abri des chocs mondiaux, de l'inflation, des variations de change ou de valorisations trop élevées.

Le rendement, les frais et la durée font la différence. Une simulation pédagogique le montre. Avec 960 euros versés en fin d'année pendant 40 ans, soit l'équivalent annuel de 80 euros mensuels, et un rendement réel net de frais constant

de 3 %, le capital final atteint environ 72 385 euros en pouvoir d'achat constant. Les versements cumulés représentent 38 400 euros. À 1 %, le capital n'est plus que d'environ 46 931 euros ; à 4 %, il atteint environ 91 224 euros. Ces montants supposent des versements maintenus constants en termes réels et ne décrivent aucune performance garantie du projet allemand.

Le passage du capital à la pension exige ensuite un choix. Répartir 72 385 euros sur vingt années, sans rendement pendant le retrait et sans mécanisme assurantiel, donnerait environ 302 euros par mois. Il s'agit d'une division illustrative, pas d'un tarif de rente viagère. Une rente à vie doit intégrer la mortalité, les garanties, l'éventuelle réversion, les coûts et le rendement pendant la phase de versement. Promettre un montant mensuel sans expliciter ces hypothèses reviendrait à transformer une projection en argument commercial.

La question des frais mérite une place centrale. Pour les mêmes versements annuels et la même durée de 40 ans, passer d'un rendement réel net de 3 % à 2 % réduit le capital final d'environ 72 385 à 57 986 euros. Un point annuel représente ici près de 14 400 euros, soit environ un cinquième du capital du premier scénario. Une réforme peut donc gagner en efficacité en abaissant les coûts, sans augmenter les cotisations ni prendre davantage de risque.

L'apparente technicité des frais dissimule un enjeu social majeur.

La transition demeure la difficulté principale. Un jeune actif peut capitaliser pendant plusieurs décennies ; une personne proche du départ ne le peut pas. Le schéma ministériel prévoit un mécanisme transitoire financé par le budget fédéral pour compenser, au moment de l'entrée en retraite, l'écart avec le niveau de 48 % tant que la combinaison des deux composantes ne suffit pas. La même présentation prévoit la remise en jeu des facteurs modérateurs de revalorisation à partir de juillet 2032. La protection des nouveaux retraités et l'évolution ultérieure des pensions doivent donc être examinées séparément.

Ce mécanisme est une reconnaissance du coût de la transition. Une génération finance les actuels retraités tout en commençant à constituer son propre complément. Ce double effort peut être réparti entre contribuables, entreprises et salariés. Il ne peut être effacé par une hypothèse optimiste de rendement. L'enjeu d'une réforme bien conçue est de rendre ce partage supportable et prévisible. La confiance naît moins de la promesse d'un rendement élevé que de la clarté des règles.

La commission propose également d'élargir la couverture, notamment aux indépendants qui ne sont pas déjà soumis à une assurance obligatoire appropriée, avec des distinctions entre nouveaux entrants

et personnes déjà installées. Cette orientation vise la cohérence et la prévention des insuffisances de pension. Elle ne doit pas être présentée comme une intégration immédiate de tous les fonctionnaires et de toutes les professions dans une caisse unique : les obstacles de transition sont expressément reconnus dans les présentations officielles.

L'élargissement des cotisants améliore les recettes à court terme, mais ouvre des droits à long terme. S'il peut produire des gains de mutualisation et limiter la pauvreté future, il ne constitue pas, en revanche, une recette permanente sans contrepartie. En France, où les travailleurs indépendants disposent déjà de régimes obligatoires, la transposition serait d'ailleurs limitée. Le sujet pertinent est davantage la continuité de couverture entre statuts, la portabilité des droits et la lisibilité des prélèvements.

LE CHANTIER DE L'ÉPARGNE PRIVÉE COMPLÈTE LE DISPOSITIF

La rénovation de la retraite privée est distincte de la *Kapitalrente* obligatoire. Le programme adopté par le gouvernement en décembre 2025 prévoit des produits d'épargne retraite plus simples, dont un compte permettant des placements sans obligation de garantie intégrale du capital. Il maintient aussi la possibilité d'offres davantage sécurisées. La réforme vise à corriger les limites d'une épargne trop complexe et à améliorer l'accès des petits et

moyens revenus. La loi réformant cette épargne a été publiée au Journal officiel allemand fin mai 2026, comme le confirme la BaFin dans une publication de septembre. Les nouveaux produits sont attendus au 1^{er} janvier 2027.

La brochure ministérielle publiée en 2026 présente une aide proportionnelle : 50 centimes pour chaque euro versé dans la première tranche de 360 euros, puis 25 centimes pour les 1 440 euros suivants. À 1 800 euros de versement annuel, l'aide de base atteint ainsi 540 euros. Ce barème diffère de celui du projet initial de décembre 2025, qui faisait état d'un maximum de 480 euros. Cette évolution rappelle qu'un dossier de réforme ne peut être construit en juxtaposant des annonces de dates différentes.

L'intérêt pour la France tient à la forme de l'incitation. Une aide visible, proportionnelle à l'effort d'épargne dans certaines limites, peut être plus compréhensible qu'un avantage dépendant du taux marginal d'imposition. Elle peut aussi mieux atteindre les personnes peu imposées. Mais son efficacité dépend du maintien de l'effort dans la durée et de l'absence de frais qui absorberaient l'aide. Une subvention publique généreuse ne corrige pas, à elle seule, un produit coûteux ou mal compris.

La *Frühstart-Rente* appartient au même ensemble politique, mais répond à un autre objectif :

commencer tôt. Les orientations gouvernementales prévoient un versement public de 10 euros mensuels sur un compte destiné à la retraite des enfants, avec un démarrage par génération et une montée en charge. L'annonce initiale vise les enfants entre 6 et 18 ans et prévoit une solution collective lorsque les parents n'ouvrent pas de compte. Il faut la lire comme une politique de constitution précoce de droits et d'éducation financière, non comme une réponse au financement des pensions des années 2030.

10 euros par mois pendant douze ans représentent 1 440 euros de versements publics avant rendement. Le montant est faible au regard d'une retraite entière ; l'intérêt réside dans le temps et dans l'habitude créée. L'égalité d'accès dépend cependant fortement de la conception du dispositif. Si les familles les plus favorisées ajoutent des versements importants tandis que les autres se limitent à l'aide publique, les écarts de patrimoine se reconstituent. La présence d'une dotation universelle ne suffit pas à rendre universelle la capacité d'épargner.

Pour les retraites professionnelles, l'enjeu est également celui de la diffusion. Une architecture fondée sur l'entreprise peut profiter largement aux salariés des grands groupes tout en laissant les petites structures à distance. L'accord de branche, la mutualisation de la gestion et des

solutions standardisées peuvent réduire ces différences. La coexistence d'une nouvelle contribution obligatoire et de plans d'entreprise suppose en outre d'éviter les doublons administratifs et la concurrence entre dispositifs pour une même capacité contributive. La réforme de l'épargne doit simplifier le parcours de l'assuré, pas lui ajouter une nouvelle collection de contrats.

LES ENSEIGNEMENTS POUR LA FRANCE

Le premier enseignement est le poids de l'emploi. En 2024, le taux d'emploi des 55-64 ans s'élève à 75,2 % en Allemagne, contre 60,4 % en France et 65,2 % dans l'Union européenne. L'écart franco-allemand qui atteint 14,8 points pour cette tranche d'âge, est encore plus marqué entre 60 et 64 ans : 66,7 % en Allemagne contre 42,4 % en France, soit 24,3 points. Ces données, rapprochées par la Dares à partir des enquêtes sur les forces de travail, portent sur des personnes en emploi, pas sur des équivalents temps plein.

L'Allemagne mobilise davantage ses seniors avant même que les nouvelles propositions de Merz soient appliquées. Il serait donc erroné d'attribuer ces performances à la réforme de 2026. Elles reflètent des règles antérieures, des comportements d'entreprise, des carrières et une organisation différente du travail. L'écart indique néanmoins un potentiel français. À titre purement arithmétique, 24,3 points sur une population de

référence d'un million de personnes correspondent à 243 000 personnes en emploi de plus. Ce calcul ne constitue pas une prévision : il montre l'importance de l'écart de taux.

La comparaison doit être complétée par le temps de travail. Parmi les 60-64 ans en emploi, le temps partiel concerne 29,2 % des personnes en Allemagne contre 16,8 % en France en 2024. Le maintien en activité allemand repose donc aussi sur des formes de travail moins intensives. Un poste à temps partiel n'apporte pas les mêmes cotisations qu'un poste à temps plein rémunéré au même taux horaire. Il peut pourtant éviter une sortie complète de l'emploi, conserver une compétence et rendre une fin de carrière soutenable. La France aurait intérêt à raisonner davantage sur cette continuité. Entre la pleine activité et l'arrêt définitif, une réduction du temps de travail, une modification des tâches, du tutorat ou une transition vers un autre poste peuvent préserver des revenus et des droits. La difficulté est organisationnelle autant que juridique. Une mesure fiscale à 65 ans ne permettra de résoudre le problème d'employabilité des seniors dès lors que leur entreprise qui n'a ni formé ni fait évoluer ses salariés pendant vingt ans.

Le deuxième enseignement concerne la prévention des sorties subies. La Dares observe pour 2024 un taux de chômage des seniors de 5,2 %, inférieur à celui de l'ensemble des actifs, mais ce chiffre ne mesure

que les personnes présentes sur le marché du travail. Il ne décrit pas toutes celles qui ont cessé de chercher un emploi ou quitté l'activité pour des raisons de santé. La politique des retraites ne peut donc se satisfaire d'un taux de chômage faible ; elle doit suivre l'emploi, l'inactivité, l'invalidité et les ressources intermédiaires.

Repousser l'ouverture des droits procure une économie nette lorsque le salarié reste en emploi. Le résultat est plus faible s'il passe par le chômage, l'invalidité ou un minimum social. Il peut même devenir socialement très coûteux pour celui qui subit une période sans revenu suffisant. L'évaluation pertinente doit consolider les comptes des différents organismes et les revenus des ménages. Une économie dans une caisse n'est pas nécessairement une économie pour l'ensemble de la collectivité.

Le troisième enseignement est la programmation. L'Allemagne avait fixé, bien avant Merz, la trajectoire vers 67 ans. La proposition nouvelle cherche à organiser la période suivante. Pour la France, une règle pluriannuelle explicite, accompagnée de clauses de réexamen limitées, réduirait l'incertitude. Les assurés ont besoin de savoir suffisamment tôt comment se combinent âge, durée et montant. La stabilité ne signifie pas l'immobilité ; elle suppose que les adaptations suivent une logique compréhensible plutôt qu'une succession d'urgences.

Il ne s'agit pas de supprimer le choix politique par une formule. Le partage entre années travaillées et années de retraite reste une décision collective. Mais une règle annoncée, évaluée et débattue permet de rendre visibles les conséquences d'une dérogation. Si le législateur décide de suspendre un ajustement, il doit préciser la recette ou l'économie qui le remplace. La transparence du coût constitue une condition de la souveraineté démocratique, non une limitation de celle-ci.

Le quatrième enseignement est l'intérêt d'une capitalisation complémentaire largement accessible. La France dispose déjà d'épargne retraite et de mécanismes collectifs ; le sujet n'est pas de partir d'une page blanche. Il serait possible de rechercher une couverture plus continue, des frais mieux maîtrisés, une gestion par défaut diversifiée et une aide plus lisible aux petits revenus. L'objectif devrait être un complément durable, sans prélever sur les recettes nécessaires au paiement des pensions actuelles tant qu'aucun financement de substitution n'est établi.

Une telle démarche doit partir d'un diagnostic de la capacité contributive. Ajouter une cotisation uniforme à des ménages dont le budget est contraint peut réduire une épargne de précaution déjà insuffisante ou augmenter l'endettement. Une montée en charge, un abondement ciblé et une articulation avec la négociation

salariale seraient nécessaires. Le partage légal entre employeur et salarié ne dit pas tout de l'incidence économique : à terme, une partie du coût patronal peut peser sur les salaires, les prix ou l'emploi.

La gouvernance serait tout aussi importante que le taux. Un fonds consacré aux pensions doit avoir une mission claire, une gestion indépendante, des règles de diversification et un contrôle des coûts. Il ne doit pas devenir la réserve de financement de chaque priorité gouvernementale. Par ailleurs, l'investissement dans

l'économie européenne peut être utile. Concentrer les actifs sur le seul territoire national réduirait pourtant la diversification recherchée. La sécurité des retraites doit rester la finalité du portefeuille.

LE CHIFFRE CLÉ

13,3 millions

C'est le nombre d'actifs allemands de 2025 qui atteindront l'âge de 67 ans d'ici 2040, soit près de 30 % de la population active actuelle.

Retrouvez les publications et toutes les informations concernant le Cercle sur notre site : www.cercleredelegpargne.fr

Le Cercle de l'Épargne, de la Retraite et de la Prévoyance a pour objet la réalisation d'études et de propositions sur toutes les questions concernant l'épargne, la retraite et la prévoyance. Il entend contribuer au débat public sur ces sujets.

Comité de rédaction : Philippe Crevel, Sarah Le Gouez, Christopher Anderson

Contact relations presse, gestion du Mensuel :

Sarah Le Gouez

slegouez@cercleredelegpargne.fr