

Les COLLOQUES du
Conseil d'Orientation des Retraites

Les systèmes de retraite
face à la crise
en France et à l'étranger

Dossier du participant



3 décembre 2009
Maison de la Chimie - Paris



		Allemagne	Belgique	Canada
Années de réforme		1992, 2001, 2004	1997, 2003	1996
Minimum social ou pension forfaitaire (en % du salaire moyen) (1)		Social (19%)	Social (22%)	Social (23%) et forfaitaire (8%)
Régimes publics en répartition (2)	Type de pensions	Régime en points	Régime en annuités	Régime en annuités
	Minimum de pension en 2006 (en % du salaire moyen)	-	Cumulable avec les dispositifs de minimum (34%)	-
	Financement	Cotisations + transferts de l'Etat	Cotisations + transferts de l'Etat	Cotisations + réserves financières
Part des dépenses publiques (1 + 2) en 2005 (en 1990)	en % de PIB	11,4% (10,0%)	9,0% (9,1%)	4,1% (4,2%)
	en % du budget de l'Etat	24,3%	17,3% (17,4%)	10,6% (8,7%)
Régimes privés professionnels ou individuels en capitalisation (3)	Types de régimes (taux de couverture de la population)	Professionnels facultatifs (64%) et/ou individuels facultatifs (44%)	Professionnels facultatifs (55,6%)	Professionnels facultatifs (39,4%) et/ou individuels facultatifs (57,3%)
	Actifs financiers en % de PIB en 2007	4,1%	4,0%	55,3%
Réserves collectives	Types de réserves	Fonds de trésorerie	-	Fonds de réserves
	Importance en % de PIB en 2007	-	-	7,9%
	Importance en années de prestations en 2007	1,5 mois de prestations	-	4 ans de prestations
Sources de revenu des personnes âgées de plus de 65 ans	Minima (1) et régimes publics (2)	73%	81%	41%
	Régimes privés professionnels ou individuels (3) et épargne individuelle	15%	7%	42%
	Travail	12%	12%	18%

		Espagne	Etats-Unis	France
Années de réforme		1995, 2007	1983	1993, 2003
Minimum social ou pension forfaitaire (en % du salaire moyen) (1)		-	Social (18%)	Social (32%)
Régimes publics en répartition (2)	Type de pensions	Régime en annuités	Régime en annuités	Régime de base en annuités et régime complémentaire en points
	Minimum de pension en 2006 (en % du salaire moyen)	(30%)	-	Cumulable avec les dispositifs minimum dans le régime de base (23%)
	Financement	Cotisations + réserves financières	Cotisations + réserves financières	Cotisations + transferts de l'Etat
Part des dépenses publiques (1 + 2) en 2005 (en 1990)	en % de PIB	8,1% (7,9%)	6,0% (6,1%)	12,4% (10,6%)
	en % du budget de l'Etat	21,0%	16,2% (16,1%)	23% (21%)
Régimes privés professionnels ou individuels en capitalisation (3)	Types de régimes (taux de couverture de la population)	Professionnels facultatifs (8,7%)	Professionnels facultatifs (46%) et individuels facultatifs (34,7%)	Professionnels facultatifs (15%)
	Actifs financiers en % de PIB en 2007	7,5%	76,7%	1,1%
Réserves collectives	Types de réserves	Fonds de réserves	Dette comptable de l'Etat américain auprès du système de retraite	Fonds de lissage
	Importance en % de PIB en 2007	4,5%	16,6%	1,9%
	Importance en années de prestations en 2007	9 mois de prestations	-	1 mois de prestations
Sources de revenu des personnes âgées de plus de 65 ans	Minima (1) et régimes publics (2)	70%	36%	85%
	Régimes privés professionnels ou individuels (3) et épargne individuelle	5%	30%	8%
	Travail	24%	34%	6%

		Italie	Japon	Pays-Bas
Années de réforme		1992, 1995, 1997, 2004, 2007	2001, 2004	2009
Minimum social ou pension forfaitaire (en % du salaire moyen) (1)		Social (22%)	Social (19%) et forfaitaire (16%)	Forfaitaire (31%)
Régimes publics en répartition (2)	Type de pensions	Régime en comptes notionnels	Régime en annuités	-
	Minimum de pension en 2006 (en % du salaire moyen)	-	-	-
	Financement	Cotisations + transferts de l'Etat	Cotisations + réserves financières	-
Part des dépenses publiques (1 + 2) en 2005 (en 1990)	en % de PIB	14,0% (10,1%)	8,7% (4,9%)	5,0% (6,7%)
	en % du budget de l'Etat	29,0% (19,0%)	22,7%	11,0% (12,2%)
Régimes privés professionnels ou individuels en capitalisation (3)	Types de régimes (taux de couverture de la population)	Professionnels facultatifs (10,6%) et individuels facultatifs (5,1%)	Professionnels facultatifs (45%)	Professionnels quasi obligatoires (> 90%)
	Actifs financiers en % de PIB en 2007	3,3%	20,0%	138,1%
Réserves collectives	Types de réserves	-	Fonds de réserves	-
	Importance en % de PIB en 2007	-	26,2%	-
	Importance en années de prestations en 2007	-	4 ans de prestations	-
Sources de revenu des personnes âgées de plus de 65 ans	Minima (1) et régimes publics (2)	72%	48%	48%
	Régimes privés professionnels ou individuels (3) et épargne individuelle	4%	7%	42%
	Travail	24%	44%	10%

		Royaume-Uni	Suède
Années de réforme		1995, 2002, 2007	1998, 2001
Minimum social ou pension forfaitaire (en % du salaire moyen) (1)		Social (19%) et Forfaitaire (14%)	Social (38%)
Régimes publics en répartition (2)	Type de pensions	Régime en annuités (forfaitaire en 2010)	Régime en comptes notionnels complété par un régime public en capitalisation
	Minimum de pension en 2006 (en % du salaire moyen)	Cumulable avec les dispositifs minimum (15%)	-
	Financement	Cotisations	Cotisations + réserves financières + transferts de l'Etat
Part des dépenses publiques (1 + 2) en 2005 (en 1990)	en % de PIB	5,7% (4,9%)	7,7% (7,7%)
	en % du budget de l'Etat	12,8% (11,9%)	13,9%
Régimes privés professionnels ou individuels en capitalisation (3)	Types de régimes (taux de couverture de la population)	Professionnels facultatifs (47,1%) et individuels facultatifs (18,9%)	Professionnels quasi obligatoires (> 90%)
	Actifs financiers en % de PIB en 2007	78,9%	8,7%
Réserves collectives	Types de réserves	-	Fonds de réserves
	Importance en % de PIB en 2007	-	31,7%
	Importance en années de prestations en 2007	-	4 ans de prestations
Sources de revenu des personnes âgées de plus de 65 ans	Minima (1) et régimes publics (2)	49%	69%
	Régimes privés professionnels ou individuels (3) et épargne individuelle	39%	21%
	Travail	12%	10%

Sources OCDE et COR

La lettre du Conseil d'Orientation des Retraites

Le pilotage des régimes de retraite

Les leviers d'actions mobilisés dans les pays développés

La plupart des pays européens ainsi que le Japon et le Canada ont, depuis le début des années 1990, réformé leurs systèmes de retraite. Les Etats-Unis avait réformé le leur dès 1983.

Les réformes ont en général consisté à trouver un compromis entre différents objectifs, principalement la stabilité financière, une meilleure équité intra et intergénérationnelle, une plus grande contributivité des régimes et le maintien d'un système solidaire et réglable sur le long terme.

On constate que cinq voies de réforme ont été empruntées, y compris en France, selon des modalités diverses, l'importance accordée aux différents objectifs variant selon les pays étudiés :

- la recherche de nouvelles ressources et d'économies de prestations à plus long terme ;
- des mesures visant à relever les âges de la retraite ;
- un développement des projections financières et des mécanismes de stabilisation ;
- le développement de régimes de retraite par capitalisation ;
- le développement de dispositifs correcteurs relevant de la solidarité.

Il est trop tôt pour apprécier dans quelle mesure la crise actuelle entrainera des évolutions dans la mobilisation de ces différents leviers.

La recherche de nouvelles ressources et d'économies de prestations à plus long terme

Les principales mesures prises concernant les paramètres de calcul des pensions ont répondu, le plus souvent, à l'objectif de réduire les dépenses et de stabiliser les taux de cotisation. Toutefois, en raison de leur inertie, les dépenses de retraite ne peuvent être réduites, via le mode de calcul des pensions, que progressivement. Pour obtenir des résultats à plus court terme, certains Etats ont simultanément augmenté les recettes des régimes.

Accroître les recettes

Plusieurs pays ont, dans un premier temps, augmenté les recettes des régimes de retraite selon diverses modalités :

- une augmentation du taux de cotisation avant de le plafonner (Allemagne) ;
- une prise en charge, via le budget de l'Etat ou les autres branches de la protection sociale, de certains droits attribués aux assurés (Suède, Allemagne, Italie, France...);
- un transfert direct des ressources du budget de l'Etat vers les régimes de retraite (Belgique, Pays-Bas et Japon).

Enfin, certains pays ont porté les taux de cotisation ou les ont maintenus à un niveau plus élevé que ne le nécessitait le montant des dépenses, afin de se constituer des réserves (Etats-Unis, Canada, Belgique, Japon, Espagne...).

Réduire les dépenses

La plupart des pays étrangers étudiés ont cherché à renforcer la contributivité de leurs systèmes de retraite, c'est à dire à resserrer le lien entre

prestations et cotisations et, si possible, à se rapprocher du principe de neutralité actuarielle, en modifiant les paramètres de calcul des pensions. Ce type de mesure a été motivé, dans plusieurs réformes des années 1990, par des raisons d'équité intergénérationnelle.

La plupart des pays européens ont allongé la période de calcul du salaire servant de référence pour déterminer les pensions : des 10 aux 25 meilleures années en France ; des 5 aux 8 puis aux 15 dernières années en Espagne ; des 5 dernières années à la totalité de la carrière en Italie ; des 15 meilleures années à la totalité de la carrière en Suède...

Enfin, certains pays ont adopté des règles de revalorisation des pensions liquidées moins favorables aux retraités. Désormais, les pensions sont indexées le plus souvent sur les prix et non plus sur les salaires comme c'était la norme dans les années 1980 : c'est le cas par exemple de l'Italie depuis 1992, de l'Espagne depuis 1999 ou encore de la Belgique depuis 1997 (sauf exceptions). L'Allemagne est passée en 1992 d'un indice sur les salaires bruts à un indice moins avantageux sur les salaires nets de tous prélèvements obligatoires, puis sur les prix en 2000 et, selon la réforme en 2004, à un indice sur les salaires nets des cotisations vieillesse (en intégrant les cotisations volontaires versées au dispositif par capitalisation individuelle « Riester »). En Suède, le nouveau système en comptes notionnels comporte une règle d'indexation des pensions sur l'évolution nominale des salaires moins 1,6 point par an. Cette règle peut conduire à une indexation inférieure à l'inflation (ce qui s'était produit au cours des années 90 avec l'ancien système de retraite) en cas de hausse des salaires réels inférieure à 1,6 % et même négative en cas de hausse des salaires nominaux inférieure à 1,6 % (ce qui ne s'est pas encore produit).

Toutefois, une grande majorité de pays continue d'indexer les droits accumulés par les assurés (salaires portés au compte, valeur des points, capital notionnel) sur les salaires, à l'exception de la France, de la Belgique et de l'Espagne qui les indexent sur les prix. Dans les pays qui ont maintenu l'indexation des droits accumulés sur les salaires, les ajustements visant à assurer l'équilibre du système de retraite sur le long terme ont alors porté sur d'autres leviers d'action, notamment les âges de la retraite.

De plus, les dispositifs de réversion ont été progressivement restreints dans tous les pays étudiés, voire supprimés en Suède, les Pays-Bas

disposant uniquement d'une assurance temporaire pour les conjoints survivants. La tendance dans tous les pays est à l'extinction des droits pour les conjoints survivants n'ayant pas atteint un âge proche de celui de la retraite et, à l'exception notamment de la France, au durcissement des conditions d'octroi pour les autres. Cette évolution participe moins d'une démarche de réduction des dépenses que de la lente transition d'un modèle de retraite d'ayant droits à un modèle fondé sur des droits individuels.

En effet, en raison de la montée du divorce et des unions hors mariage plus fragiles, de plus en plus de femmes vivront seules au moment de leur retraite et leur niveau de vie dépendra alors plus étroitement de leurs droits propres, donc de leur participation au marché du travail.

Si la hausse du travail féminin est une tendance générale et forte, dans la plupart des pays étudiés mais à des degrés divers, l'activité féminine se distingue de celle des hommes par une fréquence accrue du temps partiel et un niveau de rémunération plus faible. Il en résulte des écarts de pensions de droits propres entre hommes et femmes qui certes se réduisent, mais perdureront encore à l'avenir.

Des mesures visant à relever les âges de la retraite

Les réformes visent très généralement à inciter les personnes à prolonger leur activité afin d'accroître la masse des cotisations, de freiner l'augmentation de la masse des pensions et de préserver, moyennant un prolongement d'activité, le niveau des taux de remplacement.

Les moyens mobilisés pour reporter l'âge de la retraite

Un premier type de mesure a consisté à augmenter la durée de cotisation nécessaire pour une retraite complète : c'est le choix effectué, entre autres, par l'Espagne, la Belgique et la France. Par ce biais, ces pays cherchent à inciter les assurés à prolonger leur activité et à retarder leur âge de départ à la retraite.

Un autre type de mesure, plus largement utilisée, a consisté à relever les âges légaux de la retraite (âge d'ouverture des droits et/ou âge d'obtention d'une pension complète). C'est le cas entre autres de l'Italie, de l'Allemagne, du Royaume-Uni, du Japon,

des Etats-Unis et dernièrement des Pays-Bas. Toutefois, si le Royaume-Uni et l'Italie ont relevé l'âge minimum de liquidation des droits, tous les autres pays ont uniquement retardé l'âge nécessaire pour bénéficier d'une pension complète : il est toujours possible de partir à la retraite aux mêmes âges mais, pour un âge donné, avec une pension de plus en plus minorée au fil des générations (aux Etats-Unis, en Allemagne et au Japon).

Ces réformes sont très étalées dans le temps, le relèvement des âges étant très progressif. En outre, elles sont décidées le plus souvent de nombreuses années avant qu'elles n'entrent effectivement en vigueur. Seules les réformes japonaise de 2001 et italienne de 2007 – d'ailleurs progressives -, ont été applicables dès leur promulgation, même si au Japon, l'âge moyen de départ à la retraite est bien supérieur à l'âge légal de départ à la retraite. Entre l'annonce des mesures et la fin de la réforme, il s'écoule parfois plusieurs décennies : la réforme de 1983 aux Etats-Unis n'est entrée en vigueur que pour la génération née en 1938 (qui a atteint l'âge de 62 ans en 2000) et s'achèvera pour la génération 1960 (qui atteindra 62 ans en 2022) ; les réformes récentes en Allemagne, au Pays-Bas et au Royaume-Uni ont respectivement pour horizon 2029, 2034 et 2046.

Prévoir sur le long terme et de manière graduelle les relèvements des âges légaux de la retraite (ou de la durée d'assurance) peut contribuer à rendre plus acceptable, politiquement et socialement, ce type de réforme. Ces délais peuvent être nécessaires pour permettre aux différents acteurs d'adapter leurs comportements aux nouveaux paramètres : les assurés qui sont incités à prolonger leur activité ; les employeurs qui doivent intégrer une politique de gestion des travailleurs âgés ; enfin, les pouvoirs publics qui sont conduits à promouvoir et soutenir l'activité des seniors.

Un troisième type de mesure a consisté à refondre les barèmes de pension en les rendant plus incitatifs à la prolongation de l'activité, en particulier avec l'instauration de décotes et de surcotes (Allemagne, Royaume-Uni, Etats-Unis, Espagne, Belgique, France...) ou en les faisant dépendre de l'espérance de vie à l'âge de départ en retraite (Suède et Italie) : le report de l'âge de départ en retraite conduit mécaniquement à réduire l'espérance de vie et ainsi à augmenter, toutes choses égales par ailleurs, la pension.

Enfin, un quatrième type de mesure a consisté à restreindre les possibilités de départs anticipés,

comme les dispositifs de préretraite, afin d'augmenter l'âge moyen de cessation d'activité (Espagne, Allemagne, Belgique, Pays-Bas, France...). La crise actuelle et ses effets sur l'emploi risque de remettre en question ce mouvement, à tout le moins de le freiner.

L'âge de cessation d'activité et l'emploi des seniors

La question du recul de l'âge de départ en retraite doit s'apprécier en liaison avec la situation de l'emploi des seniors car un recul de l'âge de la retraite ne conduit pas mécaniquement à un recul équivalent de l'âge de cessation d'activité.

Or la situation de l'emploi des seniors est très différente d'un pays à l'autre. Le taux d'emploi des 55-64 ans est élevé en Suède (70,3 %) et relativement proche de celui des 25-54 ans (86 %), alors qu'il est faible en Belgique, en Italie et en France (respectivement 32,8 %, 34,4 % et 38,2 %), beaucoup plus faible que l'objectif européen de 50 % en 2010.

Tous les pays développent des mesures de soutien à l'activité des seniors, par le biais de programmes de promotion du vieillissement actif ou du développement de dispositifs de formation tout au long de la vie. Cette politique s'est traduite par une forte hausse du taux d'emploi des 55-64 ans entre 2000 et 2008 dans certains pays, comme l'Allemagne (de 37,6 % à 53,8 %), les Pays-Bas (de 37,6 % à 50,7 %) ou la Finlande (de 42,3 % à 56,4 %).

Toutefois, on constate que les pays ayant de bons résultats en matière d'emploi des seniors les obtiennent soit, en partie, grâce à une situation démographique moins défavorable (Etats-Unis, Suède, Finlande), soit du fait d'un niveau plus modeste des ressources des retraités (Royaume-Uni, Etats-Unis), soit en raison de profils de rémunération en fin de carrière peu pentus, voire décroissants (Suède, Pays-Bas, Etats-Unis, Royaume-Uni, Japon).

Même s'il est prématuré de mesurer les effets de la crise économique sur l'emploi des seniors, il est important que la situation actuelle n'affecte pas la poursuite des efforts pour retarder l'âge effectif de cessation d'activité. Dans ce cadre, deux pays renforcent leur soutien à l'activité des seniors :

- les Etats-Unis prévoient une augmentation des budgets de formation et de soutien à l'activité des seniors au sein même de leur plan de relance ;
- les Pays-Bas annoncent un report progressif de l'âge légal de la retraite de 65 à 67 ans.

	Allemagne	Espagne	Etats-Unis	France	Italie	Japon	Pays-Bas	Royaume-Uni	Suède	
Âge moyen de sortie du marché du travail en 2007	62,6 pour les hommes, 61,5 pour les femmes	61,8 pour les hommes, 62,4 pour les femmes	-	59,5 pour les hommes, 59,4 pour les femmes	61,0 pour les hommes, 59,8 pour les femmes	69,5 pour les hommes, 66,5 pour les femmes	64,2 pour les hommes, 63,6 pour les femmes	63,6 pour les hommes, 61,7 pour les femmes	64,2 pour les hommes, 63,6 pour les femmes	
Taux d'emploi des 55-64 ans en 2008	53,8 %	45,6 %	62,1 %	38,2%	34,4 %	66,3 %	50,7 %	58,2 %	70,3 %	
Âge légal avant réforme	Âge minimum	63 ans avec 35 années d'assurance Pas de condition d'âge si 45 années de contributions	65 ans et 4700 jours de contribution (12,9 années)	62 ans	60 ans	60 ans (hommes) 55 ans (femmes) sans condition d'âge si 35 ans de contribution	60 ans	63 ans si 40 ans de contribution à un fonds de pension sinon 65 ans	65 ans (hommes) 60 ans (femmes)	60 ans
	Pension complète	65 ans	65 ans et 35 années de contribution	65 ans et 35 ans de contribution	65 ans ou à partir de 60 ans si 37,5 ans de contribution	Pas de notion de pension complète	60 ans	65 ans	Age minimum + 44 ans (hommes) et 39 ans (femmes) de contribution	65 ans
Situation en 2008	Âge minimum	65 ans 63 ans avec 35 années d'assurance Pas de condition d'âge si 45 années de contribution	65 ans et 4777 jours de contribution (13,1 années)	62 ans	60 ans	58 ans et 35 ans de contribution	60 ans	63 ans si 40 ans de contribution à un fonds de pension sinon 65 ans	65 ans (hommes) 60 ans (femmes)	61 ans
	Pension complète	65 ans	65 ans et 35 années de contribution	66 ans et 35 ans de contribution	65 ans ou à partir de 60 ans si 40,25 ans de contribution	Pas de notion de pension complète	63 ans (hommes) 61 ans (femmes)	65 ans	Age minimum + 44 ans (hommes) et 39 ans (femmes) de contribution	Pas de notion de pension complète
Réforme (à terme)	Âge minimum	En 2012 - 63 ans avec 35 années d'assurance Pas de condition d'âge si 45 années de contribution	65 ans et 5475 jours de contribution (15 années)	62 ans	60 ans	Minimum 61 ans et 36 ans de contribution (ou 62 et 35, 63 et 34, 64 et 33...) en 2013	60 ans	En discussion	68 ans pour tous	61 ans
	Pension complète	67 ans (65 ans pour 45 années de contribution)	65 ans et 35 années de contribution	67 ans et 35 ans de contribution pour la génération 1960	65 ans ou à partir de 60 ans si 41 ans de contribution en 2012	Pas de notion de pension complète	65 ans pour les hommes en 2013 et pour les femmes en 2018	67 ans	Age minimum + 30 ans de contribution	Pas de notion de pension complète
Modalités de retard de l'âge de départ ou d'augmentation de la durée de contribution	Relèvement de 65 à 67 ans entre 2011 et 2029, par paliers d'un mois par an (entre 65 et 66 ans) et par paliers de deux mois (entre 66 et 67 ans)	Relèvement de la durée minimale de cotisation de 77 jours tous les 6 mois à partir du deuxième semestre de 2008 et jusqu'en 2013 pour atteindre 5475 jours (soit 15 ans) de durée de contribution minimale	Passage de 65 à 66 ans de l'âge de la pension complète à partir de la génération 1938 jusqu'à la génération 1943 par paliers de 2 mois par génération puis passage de 66 à 67 ans à partir de la génération 1953 jusqu'à la génération 1960 au même rythme	Relèvement de 37,5 ans à 40 ans entre 1994 et 2008. Relèvement de 40 à 41 ans de contribution à raison d'un trimestre par an entre 2009 et 2012	2007 : min. 57 ans et 35 ans de contribution (ou à 60 ans avec moins de 35 ans de contribution) Janvier 2008 : min. 58 ans et 35 ans de contribution (ou 59 et 34...) Jusqu'à janvier 2013 : min. 61 ans et 36 ans de contribution (ou 62 et 35...)	Relèvement d'un an tous les trois ans de l'âge de la retraite depuis 2001 pour les hommes et depuis 2006 pour les femmes	Les modalités exactes de retard de l'âge sont en discussion et feront l'objet d'une décision lors du second semestre 2009. Le gouvernement propose une augmentation de l'âge entre 2014 et 2037 par paliers de 1 mois par an	Transition de 60 à 65 ans de 2010 à 2020 pour les femmes. -Augmentation de l'âge d'ouverture des droits entre 2021 et 2046 pour atteindre 68 ans ; en contrepartie, passage de 44 à 30 ans de contribution pour obtenir une pension complète (2010)	Pas de modalités particulières	
Incentive à la prolongation d'activité	Décote de 3,6 % par année non travaillée en cas de départ anticipé	Surcote de 2 % par an au-delà de 40 ans de cotisation	Décote de 30% pour un départ à 62 ans, surcote de 24% pour un départ à 70 ans et de 8% par an de 70 à 72 ans pour la génération 1960 atteignant 62 ans en 2022	Décote de 1,75% du taux de liquidation pour tout trimestre manquant pour un départ avant 65 ans, surcote de 1,25% par trimestre pour une prolongation d'activité au-delà des conditions de la pension complète	La pension est proportionnelle aux droits accumulés selon un coefficient qui augmente avec l'âge de départ : 4,72% à 57 ans et 6,14% à 65 ans jusqu'en 2009 (respectivement 4,42% et 5,62% à partir de 2010)	Décote de 30% pour un départ à 60 ans, surcote de 42% pour un départ à 70 ans	Décote de 2 % par année de non résidence au Pays-Bas	Surcote de 10,4 % par an au-delà de 65 ans	La pension est proportionnelle aux droits accumulés selon un coefficient qui augmente avec l'âge de départ et dépend de la génération : 5,55% à 61 ans et 7,8% à 70 ans pour la génération 1940	

Belgique : l'âge de la pension complète est de 65 ans avec une possibilité de départ dès 60 ans moyennant une décote de 5 % par années d'anticipation.
Canada : l'âge de la pension complète est de 65 ans avec une possibilité de départ dès 60 ans moyennant une décote de 0,5% par mois d'anticipation entre 60 et 65 ans (+0,5% par mois de report entre 65 et 70 ans).

Données OCDE, EUROSTAT, DGPE et COR.

Un développement des projections financières et des mécanismes de stabilisation

Dans la plupart des pays, face aux perspectives de déséquilibres financiers des régimes de retraite et confrontés au vieillissement de la population, l'objectif est d'assurer la viabilité financière des systèmes de retraite sur le long terme, en faisant porter l'essentiel des efforts sur le ralentissement de la progression des dépenses.

Dans ce contexte, l'accent est mis sur le pilotage du système de retraite, ce qui passe par la réalisation de projections financières de long terme et, dans plusieurs pays, par l'introduction dans les régimes publics de retraite de mécanismes d'équilibre plus ou moins automatiques.

Les projections financières

Si des projections, de cinq à quinze ou vingt ans, sont réalisées depuis de nombreuses années, notamment dans le cadre des discussions budgétaires propres à chaque pays, la généralisation des projections à très long terme (et leur renouvellement à intervalles réguliers) ne s'est imposée dans la plupart des pays que dans les années 1990, au plus fort du débat sur les réformes des régimes de retraite.

Les pays étudiés ont ainsi tous instauré des procédures de contrôle financier de long terme de leurs systèmes de retraite, à l'instar des pays anglo-saxons, dans lesquels le rôle des actuaires est important et qui ont depuis longtemps l'obligation de réaliser régulièrement des projections de long terme. Ces procédures sont souvent légalement obligatoires, selon une périodicité allant d'une fois par an (Espagne, Suède, Etats-Unis) à au moins tous les cinq ans (Royaume-Uni, Pays-Bas, Japon, France), à l'exception notable de l'Allemagne et de l'Italie qui n'ont pas défini de périodicité pour leurs projections financières de long terme.

Certains pays privilégient un horizon daté (2050 en Allemagne, en Espagne, en Italie et en France, 2100 aux Pays-Bas), d'autres un horizon temporel (50 ans au Canada, 60 ans au Royaume-Uni, 75 ans en Suède et aux Etats-Unis).

Les projections à ces horizons visent à apprécier la viabilité du système de retraite sur le long terme et, le cas échéant, l'opportunité d'engager des réformes.

Les mécanismes automatiques d'équilibre financier

Certains pays, tels que le Canada et la Suède, vont plus loin. Ils s'appuient sur les résultats des projections pour, en cas de déséquilibres constatés à moyen-long terme, intervenir sur les paramètres de leur système de retraite, via des mécanismes de pilotage automatique qui visent à restaurer l'équilibre du système à terme.

Au Canada, si les projections actuarielles, effectuées tous les trois ans à un horizon de 50 ans, indiquent un déséquilibre sur le long terme, il est prévu un ajustement automatique consistant à geler les pensions pendant trois ans et à augmenter le taux de cotisation sur la même période de façon à couvrir 50 % du déficit anticipé en projection. L'objectif de ce mécanisme est d'accroître la valeur du fonds de réserves afin de stabiliser le taux de cotisation à long terme tout en préservant la solvabilité du régime. Ce mécanisme continue à s'appliquer tant que les projections réalisées tous les trois ans ne font pas état d'un retour à l'équilibre. Toutefois, l'ajustement automatique intervient uniquement lorsque le Parlement canadien ne parvient pas au préalable à se mettre d'accord sur l'ajustement nécessaire pour préserver la soutenabilité financière du régime, ce qui est peu probable. De ce fait, il s'agit plutôt d'un mécanisme semi-automatique.

La Suède a complété son système de comptes notionnels par un mécanisme de stabilisation automatique conduisant à moduler le rendement du régime en fonction des contraintes d'équilibre du système sur le long terme : le capital virtuel augmente alors moins vite que le salaire moyen et les pensions peuvent même diminuer en nominal en cas de choc économique couplé à un déséquilibre de long terme du système.

Ce dispositif fait actuellement l'objet d'un débat en Suède, dans la mesure où le mécanisme de stabilisation automatique devrait s'enclencher pour la première fois et provoquerait une baisse des pensions liquidées pour 2010.

Le caractère automatique de ces dispositifs de pilotage sur le long terme peut ainsi être remis en cause, en particulier en cas de crise. Les règles définies peuvent être désactivées à court terme si d'autres objectifs deviennent prioritaires, comme le soutien à la croissance, par exemple. C'est le sens des débats actuels en Suède, avec la perspective d'un

éventuel report dans le temps de l'application du mécanisme « automatique ».

L'intégration de facteurs démographiques et économiques

Certains pays ont intégré, directement dans le mode de calcul des pensions ou dans leur mode de revalorisation, des facteurs liés aux évolutions démographiques ou économiques.

L'Allemagne a introduit dans la formule de calcul de la valeur du point de retraite un facteur de stabilisation démographique dépendant du nombre de cotisants rapporté au nombre de retraités. Sont donc pris en compte dans le calcul des droits à retraite non seulement l'allongement de l'espérance de vie mais aussi les différences de taille des générations successives. Toutefois, alors que ce mécanisme aurait dû conduire à des revalorisations inférieures à l'inflation, les autorités allemandes n'ont pas appliqué la correction et l'ont reportée dans le futur.

Depuis 2004, le Japon a introduit un facteur démographique dans le mode de revalorisation des pensions. Comme en Allemagne, ce facteur prend en compte l'évolution du nombre de cotisants. De ce fait, l'ajustement passe par une réduction de l'indexation des pensions liquidées. L'indexation modifiée prend en compte à la fois la baisse de la population active et l'accroissement de l'espérance de vie, puisque le facteur démographique est égal à la somme du taux de croissance du nombre de cotisants et du taux de croissance de l'espérance de vie à l'âge de 65 ans. L'indexation des pensions est ainsi modifiée jusqu'à ce que le système redevienne solvable.

La Suède, l'Italie, la Pologne, la Lettonie et la Roumanie ont décidé de passer à des régimes en comptes notionnels, qui font dépendre explicitement le montant de la pension de l'espérance de vie à la retraite et, via le mode de revalorisation des comptes notionnels, d'un facteur économique (croissance du salaire moyen en Suède, du PIB en Italie...). De plus, en Suède, la revalorisation des pensions liquidées dépend de la conjoncture économique.

La France et le Royaume-Uni prennent en compte l'espérance de vie des assurés dans l'évolution des droits à la retraite : le ratio « durée d'activité / durée de retraite » y détermine respectivement la durée d'assurance nécessaire pour bénéficier d'une retraite à taux plein et l'âge d'ouverture des droits à retraite.

Le développement de régimes de retraite par capitalisation

La plupart des pays ayant déjà développé, à des degrés divers, des dispositifs par capitalisation professionnels ou individuels (Royaume-Uni, Etats-Unis, Canada, Suède) les font évoluer de régimes en prestations définies (le bénéficiaire reçoit la garantie de percevoir, lors de sa retraite, une pension mensuelle d'un montant prédéfini dès son entrée dans le système, et c'est le gestionnaire du fonds qui assume le risque d'investissement) vers des régimes en cotisations définies (la pension du bénéficiaire dépend directement de la rentabilité des placements opérés par un tiers qui ne s'engage pas sur un résultat, et c'est donc le bénéficiaire qui assume les risques d'investissement). Cette évolution n'est pas sans incidences sur les niveaux de pensions entre assurés suivant leur date de liquidation, notamment au Royaume-Uni et aux Etats-Unis. Les Néerlandais, qui disposent encore presque exclusivement de régimes privés professionnels en prestations définies, constituent une exception.

Depuis les années 90, de nombreux autres pays développent, à des degrés divers, des régimes de retraite par capitalisation ; certains, constituent, en outre, des réserves collectives capitalisées.

Le développement de dispositifs individuels

Il existe trois types de dispositifs par capitalisation individuels : des dispositifs privés obligatoires, des dispositifs facultatifs en complément des systèmes par répartition et des dispositifs de capitalisation publique.

La plupart des pays d'Europe centrale et orientale (PECO) et des pays d'Amérique latine ont transféré une partie de leurs charges de retraite sur des régimes obligatoires par capitalisation gérés par des organismes privés. Ces dispositifs se sont substitués à des régimes de base en répartition, partiellement pour les pays d'Europe centrale et orientale et intégralement pour les pays d'Amérique latine.

En Europe continentale et du Sud se sont développés, en complément des systèmes par répartition, des régimes facultatifs de retraite, très proches de l'assurance-vie, sur le modèle anglo-saxon. Les dispositifs capitalisés facultatifs sont encouragés par des exonérations ou des réductions d'impôt portant sur les montants versés par les

personnes dans le cadre de ces dispositifs (Allemagne, Italie, Espagne, France...).

Un dispositif de capitalisation publique, individuelle et obligatoire, a été instauré en Suède au sein du régime de base qui s'ajoute au régime de comptes notionnels géré en répartition. Il est géré par une agence gouvernementale créée pour l'occasion : la Premium Pension Agency (PPM). Cette interface met à disposition des cotisants les plans d'organismes financiers avec différentes stratégies d'allocation d'actifs diversifiés, agrège les choix individuels, passe les ordres d'achats et veille à la sécurité du dispositif. Le niveau de contribution à ce dispositif reste cependant limité (2,5 points de taux de cotisation).

Le développement de réserves collectives

À ces dispositifs à caractère individuel, s'ajoute parfois la création ou l'abondement de réserves collectives capitalisées permettant d'accumuler des ressources qui pourront être ensuite versées au système de retraite pour financer une partie des besoins futurs de financement.

Le Japon, les États-Unis, la Suède, l'Espagne, la France, le Canada ont constitué de telles réserves collectives, mais leurs niveaux sont très variables suivant les pays : 4 ans de prestations en Suède ou, à terme, au Canada et seulement 1,5 mois en Allemagne.

Les modes de constitution et de valorisation des réserves, ainsi que leur utilisation (fonds conçus pour être pérennes ou provisoires sur une période prédéfinie) diffèrent également selon les pays.

Les régimes de retraite financés par capitalisation sont, par nature, fortement perturbés par la crise financière actuelle. Une meilleure sécurisation des régimes en capitalisation nécessiterait, en amont, davantage de régulation et de réglementation prudentielle des marchés financiers, à tous les niveaux.

Un développement de dispositifs correcteurs relevant de la solidarité

Les réformes, en augmentant la contributivité des systèmes de retraite, peuvent conduire à ne pas corriger, au moment de la retraite, les inégalités existantes sur le marché du travail

Ces évolutions pourraient, en particulier, pénaliser certaines catégories de population (les femmes, les salariés peu qualifiés...) en raison de leurs carrières.

Un objectif de niveau de vie minimal pour les retraités

Plusieurs pays se sont donné un objectif de taux de remplacement. Cet objectif est obtenu, dans certains d'entre eux (Japon, Belgique, Pays-Bas...), grâce au maintien de règles de calcul potentiellement favorables et à la prise en charge (partiellement ou entièrement) par le budget de l'Etat de déficits potentiels du régime générés par l'accroissement de la masse des pensions.

Dans d'autres pays, cet objectif est obtenu par la mise en place de dispositifs en capitalisation. En Allemagne, par exemple, un objectif de taux de remplacement net, pour le régime de base complété par les plans d'épargne retraite *Riester*, a été fixé à 46 % jusqu'en 2020 et 43 % jusqu'en 2030 (contre 50,5% en 2008) pour une carrière de 45 ans ; ces taux s'entendent après paiement des cotisations sociales (y compris les contributions aux plans *Riester*) mais avant impôt. Si les projections de moyen terme indiquent des taux de remplacement nets inférieurs, le gouvernement est tenu de proposer des mesures appropriées pour accroître le niveau des pensions.

En Suède, les taux de remplacement peuvent être maintenus entre les générations moyennant un report de l'âge de la retraite correspondant à un partage des gains d'espérance de vie entre la durée de cotisation et la durée de retraite, ainsi que par l'apport du nouveau dispositif public en capitalisation.

Simultanément, tous les pays ont maintenu ou créé un niveau minimum de revenus pour les personnes âgées, la plupart du temps sous condition de ressources.

L'expérience du Royaume-Uni est, à cet égard, intéressante. Alors que ce pays avait sensiblement durci les conditions d'acquisition des droits à retraite, il a pris, en 2007, une mesure visant à compenser les effets en raison de perspectives très dégradées du niveau de vie futur des retraités et en particulier des femmes. Pour ce faire, il a réduit le nombre d'années de cotisation pour bénéficier d'une pension de base pleine (seulement 30 années de cotisation à partir de 2010, contre 39 ans pour les femmes et 44 ans pour les hommes en 2006), tout en cherchant à stabiliser, dans le futur, le ratio entre les

durées moyennes d'activité et de retraite via une hausse progressive de l'âge d'ouverture des droits qui sera porté à 68 ans en 2046.

Le développement de droits non contributifs pour les assurés

La plupart des pays prévoient également des validations sans contrepartie de cotisations à la charge des assurés. Ces validations, qui font en général l'objet de versement de cotisations par un tiers, bénéficient principalement aux parents d'enfants en bas âges (majoritairement les mères), aux chômeurs et aux étudiants.

Un cinquième des droits à la retraite validés chaque année par les actifs en France et en Allemagne et un sixième en Suède, par exemple, proviennent de validations non contributives.

La réforme suédoise, centrée sur l'instauration d'un régime contributif, a en particulier été l'occasion de préciser la place de la solidarité dans le système de retraite. Tous les dispositifs de solidarité ont été redéfinis et leur financement clarifié. En dehors du dispositif de pension garantie financé par le budget de l'Etat hors du système de retraite, chaque droit non contributif donne lieu à versement de cotisation par l'Etat (via le budget ou d'autres branches de la protection sociale) et / ou par l'assuré partiellement (via le paiement de cotisations sur les prestations sociales reçues).

De fait, le développement de ce type de droits, même dans le cadre de régimes à cotisations définies et dans un contexte de maîtrise des dépenses, a pu être facilité par le fait que, dans de tels régimes, ces compensations sont déterminées au moment du fait générateur, ce qui permet de les quantifier plus aisément. Dans les régimes en annuités, au contraire, les droits non contributifs ne peuvent être évalués qu'au moment de la liquidation.

La prise en compte de la pénibilité

Enfin, quelques pays ont des dispositifs de validation de droits ou des conditions d'âge de départ à la retraite plus favorables pour certaines professions. L'Italie (en prévoyant des départs à la retraite plus tôt pour les assurés ayant accompli des travaux pénibles) et l'Espagne (en excluant certaines professions des restrictions mises aux départs précoces) notamment prennent ainsi en compte la pénibilité du travail. La France, lors de la réforme de 2003, a mis en place un dispositif carrière longue afin de permettre aux individus ayant une longue période de cotisation de partir plus tôt à la retraite sous réserve d'avoir commencé à travailler très tôt. D'autres Etats, comme la Suède, gèrent la problématique des fins de carrières par des dispositifs assez larges d'invalidité ou de chômage.

Qu'est ce que le Conseil d'orientation des retraites ?

Créé en mai 2000, le Conseil d'orientation des retraites est une instance indépendante et pluraliste d'expertise et de travail concerté. Composé de parlementaires, de représentants d'organisations professionnelles et syndicales, de membres de l'administration et d'experts, il est placé auprès du Premier ministre.

Le Conseil est chargé de suivre et d'analyser les évolutions à moyen et long terme des régimes de retraites et la situation des retraités ; il est également chargé de faire des propositions dans ce domaine.

Cette lettre a été préparée par le secrétariat général du COR, sous la direction de **M. Raphaël Hadas-Lebel**, président du COR, président de section honoraire au Conseil d'Etat.

113, rue de Grenelle – 75007 Paris

www.cor-retraites.fr

Conseil
d'Orientation
des Retraites

Les systèmes de retraite face à la crise



Comment les systèmes de retraite doivent-ils réagir aux pressions financières et économiques ?

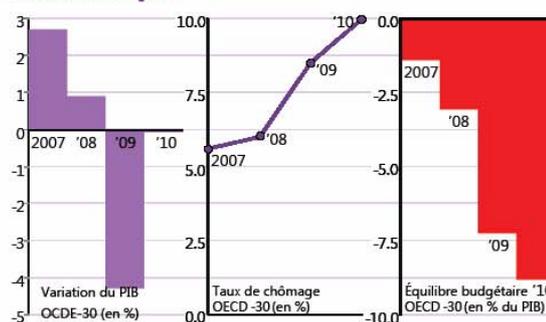
Aucun pays, aucun régime de retraite n'est à l'abri des effets de la crise. Les fonds de pension ont vu la valeur de leurs investissements baisser de 23 % en 2008, soit de quelque 5 400 milliards USD. La production s'inscrit en repli et le chômage en hausse, mettant également à rude épreuve l'équilibre budgétaire des régimes de retraite publics. Par quels moyens les systèmes de retraite des pays de l'OCDE peuvent-ils surmonter cette crise ?

À l'origine, la crise était de nature *financière*. Dans de nombreux pays, l'effondrement des marchés boursiers a eu de profondes répercussions sur les pensions privées. Celles-ci sont une composante importante des systèmes de retraite. Dans certains pays, elles sont déjà arrivées à maturité et procurent aux retraités une part significative de leurs revenus.

La crise financière a ensuite donné naissance à une *crise économique*. La production fléchit. Le chômage progresse à un rythme soutenu et devrait toucher 10 % des actifs en 2010. Les gains sont mis sous pression par les baisses des salaires et la réduction du temps de travail. D'où une érosion des recettes tirées des cotisations de retraite et un accroissement de la demande de prestation de chômage et d'autres encore.

En raison du fléchissement de l'activité et des plans de relance mis en œuvre, les finances publiques plongent un peu plus dans le rouge. Les déficits budgétaires des pays de l'OCDE devraient s'envoler cette année et l'an prochain pour atteindre près de 9 % du PIB en 2010.

1 Impact budgétaire de la crise économique



Source : Projections économiques provisoires de l'OCDE.

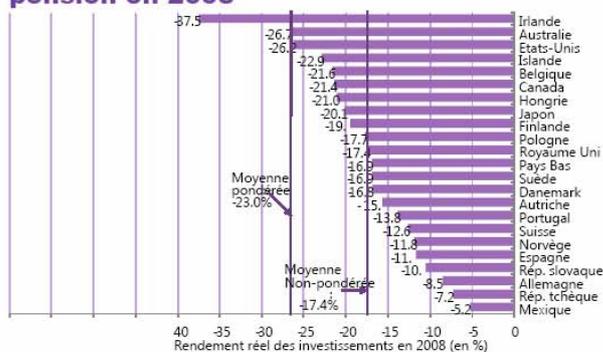
Ces évolutions indiquent que les régimes de retraite publics et privés subissent les effets de la crise. Cette synthèse présente les principales conclusions sur les retraites et la crise tirées de *Pensions dans les pays de l'OCDE 2009*. Elle analyse les risques de voir la crise financière, économique et budgétaire se transformer en *crise sociale*. Quel sera l'impact sur les revenus des personnes âgées durant les prochaines années ? Quelles mesures les gouvernements peuvent-ils prendre pour atténuer ces effets ? Quels sont les écueils à éviter ? Comment aider les systèmes de retraite à faire face aux crises de demain ?

Marchés financiers et pensions privées

L'année catastrophique qu'ont connue les fonds de pension en 2008 est principalement due à la crise financière. Le deuxième graphique fait apparaître les performances des investissements des fonds de pension dans 23 pays. Il présente le rendement réel des investissements, compte tenu de l'inflation, dans les pays où les fonds de pension détiennent des actifs conséquents.

La plus forte baisse, soit 37,5 %, a été observé en Irlande, mais la valeur des investissements a également diminué de plus d'un quart en Australie et aux États-Unis. À l'autre extrémité de l'échelle, le recul enregistré est tout juste supérieur à 10 % en République slovaque et il est encore moins marqué en Allemagne, au Mexique et en République tchèque. La valeur des fonds de pension américains domine la scène de l'OCDE, de sorte que la baisse *totale* des actifs s'établit à 23 % pour la zone OCDE. La moyenne *non pondérée* des 23 pays est toutefois légèrement inférieure, soit 17 %.

2 Rendements réels des fonds de pension en 2008



Note : sont inclus les pays où les actifs des fonds de pension constituaient en 2007 plus de 4 % du PIB.

Source : Les pensions dans les pays de l'OCDE 2009, graphique 1.3

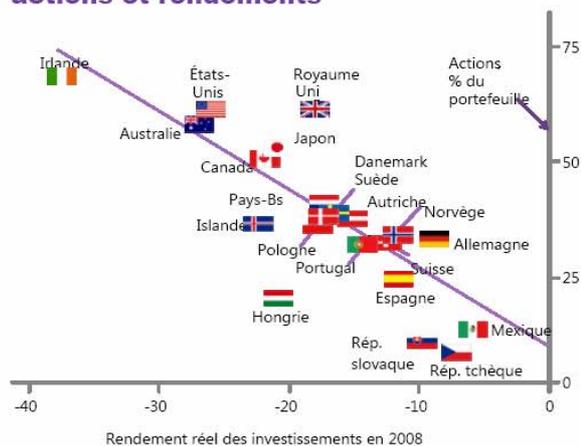
Investissements et performances

Ces énormes différences dans les rendements des investissements s'expliquent par des variations dans la composition des portefeuilles des fonds de pension. L'ensemble des marchés boursiers des pays de l'OCDE ont enregistré des pertes de quelque 45 % en 2008. Le prix des obligations d'État a eu tendance à augmenter, l'indice mondial enregistrant une progression de

plus de 7 % en 2008. Il s'agit là, aux côtés des dépôts et de l'immobilier, des principaux actifs détenus par les fonds de pension.

Le graphique 3 compare la fraction du portefeuille investie en actions à la fin 2007 et les performances enregistrées en 2008. Avant l'éclatement de la crise, les actions constituaient la majorité des actifs détenus par les fonds de pension dans les pays anglo-saxons. L'Irlande affichait la plus grande proportion d'actifs investis en actions – les deux tiers environ – et les plus grandes pertes. Les portefeuilles étaient également composés d'actions à plus de 50 % en Australie, au Canada, aux États-Unis et au Royaume-Uni.

3 Fraction du portefeuille investie en actions et rendements



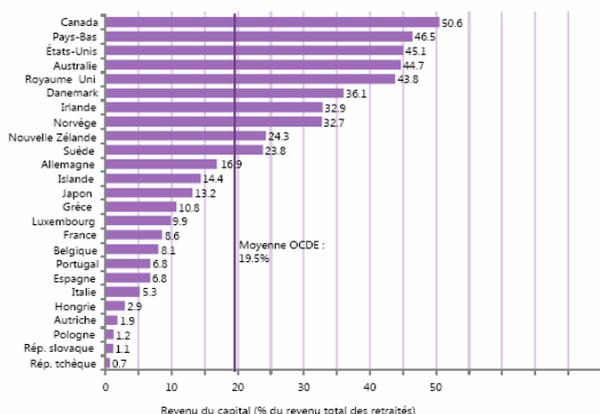
Source : Les pensions dans les pays de l'OCDE 2009, graphique 1.4

En revanche, la part des actions s'établissait aux alentours de 10 % seulement au Mexique, en République slovaque et en République tchèque. Dans ces trois pays, les fonds de pension ont subi des pertes relativement modérées en 2008. Au centre du graphique figure un groupe de pays où les fonds de pension détiennent environ un tiers de leurs actifs sous forme d'actions et où les rendements des investissements étaient proches de la moyenne non pondérée des pays de l'OCDE, soit -17,4 %, en 2008. Il convient néanmoins de rappeler que les rendements des actions sont traditionnellement supérieurs à ceux des obligations.

Pensions privées et revenus des retraités

Les pays diffèrent dans la place qu'occupent les prestations de pension privées dans la prestation globale de retraite, de même que dans la composition des portefeuilles des fonds de pension. Le graphique 4 fait apparaître le pourcentage des revenus des retraités qui provient du « capital », c'est-à-dire de l'épargne privée sous toutes ses formes (bien qu'il s'agisse principalement d'épargne-retraite dans la majorité des cas). Afin d'isoler les prestations de retraite, les calculs excluent les revenus du travail (salarié ou indépendant, qui représentent un cinquième des revenus des personnes âgées de plus de 65 ans, en moyenne). Les quatre cinquièmes restants correspondent à des transferts publics, soit pour l'essentiel à des prestations de pension publiques. Les données datent du milieu des années 2000.

4 Rôle de l'épargne-retraite privée



Source : base de données de l'OCDE sur la distribution des revenus ; voir le graphique 2.3 des *Pensions dans les pays de l'OCDE 2009* et OCDE (2008), *Croissance et inégalités* ?

Pour les retraités d'aujourd'hui, les sources financières privées représentent plus de 40 % des revenus perçus au titre de la retraite dans cinq pays de l'OCDE, soit l'Australie, le Canada, les États-Unis, les Pays-Bas et le Royaume-Uni. À l'opposé, elles entrent dans les revenus de

retraités à hauteur de moins de 5 % dans cinq pays d'Europe centrale et orientale, à savoir l'Autriche, la Hongrie, la Pologne, la République slovaque et la République tchèque. En moyenne, les retraités en tirent un cinquième de leurs revenus.

Les pensions privées constituent néanmoins une part importante des prestations de retraite des salariés actuels dans un plus grand nombre de pays de l'OCDE que ne le donne à penser le graphique. Plusieurs de ces pays sont désormais dotés de dispositifs de retraite privés *obligatoires*. Concernant les salariés les plus jeunes, les régimes de retraite devraient leur fournir, une fois à la retraite, environ un tiers de leurs revenus en Hongrie, la moitié en Pologne, 60 % en République slovaque et les trois quarts au Mexique. Même si les répercussions de la crise *actuelle* seront relativement négligeables dans ces pays, elles soulignent combien la résilience à une crise *future* est nécessaire. ■

Conséquences à titre individuel

Quelles seront les catégories les plus touchées ?

Jusqu'à présent, l'accent a été mis sur la crise financière et ses effets divers sur les systèmes de retraite des pays. Venons-en maintenant à ses conséquences pour différentes catégories de personnes dans ces pays et plus généralement aux effets de la crise économique. La principale différence concernant l'ampleur des répercussions de la crise sur les retraités tient à l'âge des personnes concernées, ainsi que le montrent les « feux de signalisation » figurant dans le tableau 5, qui varient du rouge pour les répercussions profondes à vert pour les effets négligeables ou nuls, en passant par le jaune pour les retombées modérées.

Salariés plus jeunes/des tranches d'âge de forte activité

La plupart des salariés *plus jeunes* ne sont guère touchés par la crise financière, car l'épargne-retraite qu'ils ont constituée est limitée. Aux États-Unis, par exemple, le solde des comptes de retraite privés des 25-34 ans a progressé de près de 5 % en moyenne en 2008, selon l'*Employee Benefit Research Institute*. Les cotisations supplémentaires l'ont en effet emporté sur les moins-values observées sur les placements. Bien qu'ils puissent souffrir des effets de la crise économique sur le marché du travail, ils auront 30 ans voire davantage pour compenser une dévalorisation momentanée de leurs placements, ainsi que les effets d'une carrière incomplète.

Des arguments analogues s'appliquent aux salariés des *tranches d'âge de forte activité*. La crise financière a davantage pesé sur leur épargne-retraite privée (pension et autres actifs) que sur celle des plus jeunes. Aux États-Unis, par exemple, le solde des comptes des 35-44 ans (pour la même durée de cotisation, soit de 5 à 9 ans, que les 25-34 ans mentionnés précédemment) a fléchi de près de 15 %. Le repli observé pour les 45-54 ans atteint pratiquement 18 %. Quoi qu'il en soit, les salariés des tranches d'âge de forte activité ont encore de nombreuses années devant eux pour reconstituer leur épargne. De plus, en période de ralentissement de l'activité, leur emploi est généralement moins menacé que celui des salariés plus jeunes ou plus âgés.

Retraités

De manière générale, les personnes qui ont déjà pris leur retraite ne souffriront pas de la crise. Les retombées de la crise économique sur les marchés du travail – concernant emploi et salaire – ne les affectent pas directement. La plupart de retraités sont aussi à l'abri des effets de la crise financière sur les pensions privées, y compris dans les pays où celles-ci représentent une source importante de leurs revenus. Les régimes professionnels et les organismes

assurant le versement d'une rente détiennent en effet des actifs pour garantir une partie des prestations. On note toutefois deux exceptions.

La première concerne ceux qui sont affiliés à des dispositifs à cotisations définies. Ces régimes procurent aux retraités des revenus par le biais des cotisations de retraite et des rendements des investissements. La question porte sur l'utilisation qui est faite du capital accumulé. De nombreux retraités sont protégés contre la crise car ils ont acheté un *contrat de rente* lors de leur départ en retraite, entérinant les plus-values antérieures et bénéficiant d'une pension viagère.

Ils sont néanmoins nombreux à ne pas avoir acheté de produit de rente ou à en avoir différé l'acquisition. Certains, notamment en Australie et aux États-Unis, avaient investi une large part de leur portefeuille en actions et ont donc subi des pertes importantes. Dans tous les pays, ceux qui détenaient des actifs financiers en dehors d'un dispositif de retraite peuvent de la même manière avoir perdu des sommes conséquentes du fait de la crise, là encore en fonction des supports de placement choisis. Certains avaient également investi dans l'immobilier en prévision de leur retraite mais les prix se sont repliés sur ce marché dans de nombreux pays.

La seconde exception, s'agissant des retraités qui sont touchés par la crise, concerne les pays où les pensions mises en paiement sont soumises à des ajustements automatiques en fonction de la solvabilité du régime de retraite (voir la p. 6 ci-dessous).

Salariés proches de la retraite

Les salariés plus âgés – donc proches de l'âge de la retraite – sont ceux qui ont le plus souffert de la crise économique et financière. Ils sont souvent parmi les premiers à perdre leur place en période de ralentissement de l'activité économique et parmi les plus exposés au risque de chômage de longue durée. Une période de chômage prolongée ou un départ anticipé à la retraite dus à la crise économique peuvent

entraîner une réduction définitive de leurs revenus au titre de la retraite puisque leur carrière n'est pas à taux plein.

En ce qui concerne la crise financière, à l'inverse des salariés plus jeunes et des tranches d'âge de forte activité, les personnes de cet âge n'ont guère le temps d'attendre que les marchés financiers se redressent et de reconstituer leur épargne, et notamment leur épargne-retraite. Même le fait de différer leur départ à la retraite ne pourrait leur permettre de compenser qu'une partie des pertes subies.

À l'image des retraités, l'ampleur des répercussions de la crise financière sur les revenus au titre de la retraite dépend de la composition du portefeuille de placements. Une partie des retraités plus âgés ont transféré leurs investissements sur des actifs moins risqués à mesure que s'approchait l'âge de la retraite. Mais la plupart s'en sont abstenus. Aux États-Unis, par exemple, près de 45 % des 55-65 ans détenaient plus de 70 % de leurs actifs dans le cadre des régimes de retraite privés sous forme d'actions, selon l'*Employee Benefit Research Institute*. Ce chiffre n'est que légèrement inférieur aux 50 % observés pour les moins de 55 ans. En Australie, plus de 60 % des salariés s'en tiennent à l'option par défaut de leur dispositif privé et les actions représentent d'ordinaire quelque 60 % de ce portefeuille.

La crise financière a un impact direct sur les revenus perçus au titre de la retraite par les personnes affiliées à des régimes à cotisations définies. En Islande, aux Pays-Bas et en Suisse, les régimes de retraite privés sont à prestations définies (ou des variantes de ces dispositifs) ; le montant de la pension dépend du salaire individuel et du nombre d'années de cotisation.

Au Canada, aux États-Unis, en Irlande, au Royaume-Uni et en Suède, les régimes de retraite privés étaient aussi, jusqu'à présent, à prestations

définies. Or, on a observé le passage aux régimes à cotisations définies dans l'ensemble de ces pays (bien qu'à un rythme plus ou moins soutenu). Un grand nombre ou la majorité des salariés âgés percevront néanmoins la totalité ou la plus grande partie de leur prestation de retraite dans le cadre d'un régime à prestations définies.

En théorie, les prestations servies par ce type de dispositifs sont « définies » par un ensemble de règles et doivent être versées indépendamment des performances des investissements des fonds de pension. Cela étant, la dévalorisation des actifs a frappé ces fonds de plein fouet. L'instrument de référence est le « coefficient de capitalisation », à savoir les actifs du dispositif ramenés à ses engagements actuels et futurs.

En Irlande, aux États-Unis et au Royaume-Uni, les coefficients de capitalisation des régimes à prestations définies sont passés de 110-120 % à environ 75 %. Ils s'inscrivent également en repli en Belgique, en Finlande et en Suisse, mais dans ces pays ils demeurent supérieurs à 100 %.

Aux Pays-Bas, les régimes à prestations définies réduisent les ajustements des prestations qui s'effectuent généralement par indexation. De telles mesures pèsent à la fois sur les prestations des retraités et sur les droits à retraite constitués par les salariés. Ailleurs la crise accélère le passage des dispositifs à prestations définies aux mécanismes à cotisations définies. Aux États-Unis et au Royaume-Uni, par exemple, certains régimes, déjà fermés aux nouveaux adhérents, n'octroient plus de droits supplémentaires à leurs adhérents. De plus, les dispositifs à cotisations définies sont en perte de vitesse, plusieurs employeurs ayant annoncé une suspension temporaire de leurs versements sur les comptes d'épargne-retraite de leurs salariés.

Stabilisateurs automatiques

La majorité des programmes de retraite publics prévoient des prestations identiques quelles que soient la situation des régimes de retraite privés, mais ce n'est pas toujours le cas. En Australie et au Danemark, la plupart des retraités actuels perçoivent des prestations sous conditions de ressources (65 % et 75 %, respectivement). Le montant de ces droits à prestation augmente lorsque celui des pensions privées diminue. En Australie, toute diminution des prestations de retraite des régimes privés de 1 dollar entraîne bien souvent aujourd'hui une revalorisation des prestations de retraite des régimes publics à hauteur de 60 cents. Une large part des personnes âgées – de 20 % à 35 % – perçoivent également des prestations sous conditions de ressources au Canada, en Irlande et au Royaume-Uni. Ces programmes font office de « stabilisateurs automatiques », c'est-à-dire qu'une partie ou la majorité des retraités ne supportent pas dans leur intégralité les effets de la crise financière sur leurs revenus.

Le système fiscal fait également office de stabilisateur automatique : lorsque les revenus tirés des pensions privées et d'autres produits d'épargne diminuent, l'impôt à acquitter est moindre, de sorte que les prestations de retraite nettes (après impôt) accusent un repli moins prononcé que la valeur des actifs. Parmi les pays où l'épargne-retraite privée constitue une importante source de revenu pour les personnes âgées, la fiscalité est amplement utilisée comme stabilisateur automatique au Danemark, en Norvège et en Suède. En revanche, seule une minorité de retraités acquittent des impôts en Australie, au Canada, aux États-Unis, en Irlande et au Royaume-Uni, de sorte que l'effet stabilisateur est limité aux retraités les plus aisés. ■

Les politiques face à la crise

Options et arguments

En raison de la crise, les systèmes de retraite ont subi de nombreux changements, destinés pour certains à remédier aux problèmes structurels des dispositifs de retraite qui ont été soulignés et exacerbés par la crise.

Commençons néanmoins par des mesures plus immédiates. Certains pays ont prévu, dans le cadre de leur plan de relance économique, des versements exceptionnels en faveur des personnes âgées. Ces versements varient de 140 à 180 USD en Grèce à plus de 1 000 USD en Australie. Les États-Unis et le Royaume-Uni ont également accordé ce type de prestations.

Renforcement des filets de protection des personnes âgées

Ces pays, ainsi que d'autres, ont également apporté des améliorations à plus long terme aux prestations de retraite, qui, à l'instar des versements exceptionnels, s'adressent aux personnes âgées les plus démunies. La Finlande a proposé le changement le plus notable : à compter de 2011, un nouveau filet de protection garantira aux retraités des revenus de 23 % supérieurs aux prestations actuelles. L'Australie et l'Espagne ont également annoncé qu'elles allaient majorer les retraites minimum au-delà de ce que préconisent les règles d'indexation existantes, à hauteur de 11 % et 6 % respectivement. La Belgique, la Corée, la France et le Royaume-Uni ont adopté des mesures semblables.

Parmi ces pays, l'Australie et la Corée sont les membres de l'OCDE qui comptent la plus forte proportion de personnes âgées vivant dans la pauvreté ; le taux de pauvreté des personnes âgées est également supérieur à la moyenne en Espagne.

5 Ampleur des répercussions de la crise sur les revenus perçus au titre de la retraite en fonction de l'âge

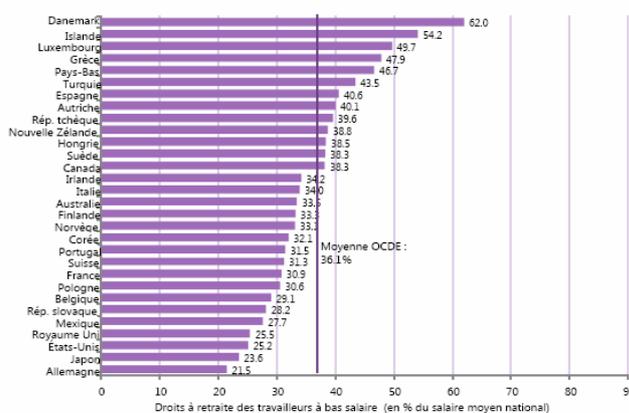
		Catégorie		
		Salariés plus jeunes/des tranches d'âge de forte activité	Individus approchant l'âge de la retraite	Retraités
Profondes répercussions			Individus ayant cotisé de nombreuses années à des régimes à cotisations définies privés En particulier si l'exposition à des actifs plus risqués est très forte 	Personnes n'ayant pas opté pour une sortie en rente lors de leur départ en retraite En particulier si l'exposition à des actifs plus risqués est forte 
	Répercussions modérées		Individus affiliés à des régimes à prestations définies privés En particulier si les dispositifs ont des problèmes de solvabilité  Dans certains régimes publics En particulier là où les dépenses publiques au titre des retraites sont élevées  Et là où les filets de protection des personnes âgées sont insuffisants 	Retraités bénéficiant d'un régime avec ajustement automatique des prestations 
Faibles répercussions	Majorité des individus appartenant à cette catégorie		Majorité des individus appartenant à cette catégorie	Majorité des retraités (percevant une pension publique ou privée)

La plupart de ces mesures sont parfaitement ciblées sur les difficultés sociales d'aujourd'hui, mais une partie de celles qui sont destinées aux retraités actuels ne couvrent pas la catégorie la plus touchée par la crise, c'est-à-dire les salariés qui sont proches de l'âge de la retraite.

Les filets de protection des personnes âgées sont également un sujet de préoccupation dans d'autres pays. Le graphique 6 montre que les salariés ayant effectué une carrière complète et

dont le salaire est bas (soit inférieur de moitié à la moyenne) percevraient une fois à la retraite un revenu égal ou inférieur à quelque 25 % du salaire moyen en Allemagne, aux États-Unis et au Japon. Si l'on tient compte d'une retraite anticipée ou d'une période de chômage de longue durée (en raison de la crise économique), les salariés faiblement rémunérés courent un risque sérieux de percevoir des revenus extrêmement bas une fois à la retraite.

6 Filets de sécurité destinés aux bas salaires



Source : modèles de retraite de l'OCDE ; voir *Les pensions dans les pays de l'OCDE 2009*

Accès anticipé à l'épargne-retraite

Il y a un autre groupe de mesures qui, comme les versements exceptionnels, vise à stimuler la demande afin de modérer le ralentissement de l'activité. Au Danemark et en Islande, par exemple, les particuliers vont être autorisés à puiser par anticipation dans leur épargne-retraite. Le risque, naturellement, est que ces personnes se retrouvent à court d'argent lors de leur départ à la retraite, ce qui est peu probable dans ces deux pays, car les épargnants n'ont pas accès au capital nécessaire pour leur assurer une retraite confortable.

L'Australie autorise les particuliers à puiser dans leur épargne-retraite dans des situations particulièrement délicates, notamment pour éviter que leur logement soit saisi. Aux États-Unis, les salariés bénéficient depuis longtemps de la possibilité de souscrire un emprunt sur leur compte d'épargne-retraite. Ces prêts ont pour la plupart été remboursés, avec intérêt, puisque dans le cas contraire, ils sont soumis à des pénalités fiscales.

L'efficacité de ces mesures est limitée, car les personnes disposant d'une épargne-retraite plus que suffisante risquent moins de connaître des difficultés financières pendant leur vie active. La

vigilance s'impose pour éviter que les salariés mettent en péril leurs revenus au titre de la retraite, mais les pouvoirs publics ne sauraient renoncer définitivement à l'option de l'accès anticipé à l'épargne-retraite.

Sauvetage des comptes de retraite

Les gouvernements doivent-ils sauver les comptes de retraite individuels comme ils l'ont fait pour les banques ?

Les régimes à prestations définies sont déjà garantis par le Pension Protection Fund au Royaume-Uni et la Pension Benefit Guaranty Corporation aux États-Unis. Ces programmes sont destinés à être financés par des prélèvements sur les régimes de retraite professionnels, mais l'État apporte implicitement sa garantie.

Pour les régimes à cotisations définies, les arguments plaçant en faveur d'une intervention de l'État reposent sur la conception du système de retraite dans son ensemble. Ils sont moins probants dans les pays où le régime de retraite public est assez vaste et où les adhérents peuvent choisir leurs supports d'investissement. À l'opposé, les gouvernements peuvent être soumis à une obligation morale, sinon légale, d'intervenir lorsque les régimes à cotisations définies sont obligatoires et non facultatifs et que la conversion en rente lors du départ à la retraite est obligatoire.

Un plan de sauvetage direct – visant à renflouer les comptes de retraite des salariés – pourrait s'avérer extrêmement onéreux et les finances publiques sont d'ores et déjà mises à rude épreuve. Tout sauvetage direct présente aussi un risque d'aléa moral, car en comptant qu'une telle mesure sera prise au prochain incident, chacun est incité à investir dans des produits plus risqués. Pour toutes ces raisons, il convient d'éviter les mesures ad hoc visant à garantir les rendements des investissements ou à indemniser les personnes ayant subi des pertes.

Il serait particulièrement judicieux de renflouer les personnes qui sont proches de l'âge de la retraite. Cela soulève néanmoins des difficultés politiques. En limitant ce plan aux salariés qui sont à quelques années de l'âge normal de la retraite, ceux qui sont légèrement en deçà de l'âge décisif se sentiraient lésés. De même, les retraités ayant converti leur capital en rente tout récemment, entérinant ainsi les pertes observées sur les marchés financiers, reprocheraient aux autorités d'indemniser les personnes de leur âge dont l'argent est toujours investi sur ces marchés.

Le seul exemple de sauvetage direct est celui d'Israël. La portée de ce dispositif est toutefois extrêmement limitée (seules les pertes subies depuis novembre 2008 sont prises en compte) et les coûts s'échelonnent sur 13 ans.

Pour des raisons d'équité et de coût budgétaire, les gouvernements doivent s'appuyer sur les régimes de retraite publics pour que les moins-values sur investissements ne soient pas synonymes de pauvreté pour toute une génération de retraités. Indemniser les personnes concernées en leur versant des prestations de retraite publiques permet d'étaler le coût tout au long de la retraite des intéressés, d'apaiser les tensions politiques et d'atténuer l'aléa moral.

Le risque des investissements

Les retraites sont des investissements à long terme et ce serait faire preuve d'une myopie extrême que de fonder ses décisions sur la seule année écoulée, durant laquelle les marchés boursiers ont perdu pratiquement la moitié de leur valeur alors que les obligations d'État affichaient des rendements positifs.

À partir de données concernant les performances des actions et des obligations enregistrées sur 25 ans, l'OCDE a simulé les rendements réels des investissements à un horizon de 45 ans d'épargne-retraite. Les résultats (voir le graphique 7) sont donnés, en abscisse, pour différents portefeuilles allant de ceux qui sont purement obligataires – à gauche – à ceux qui sont uniquement composés

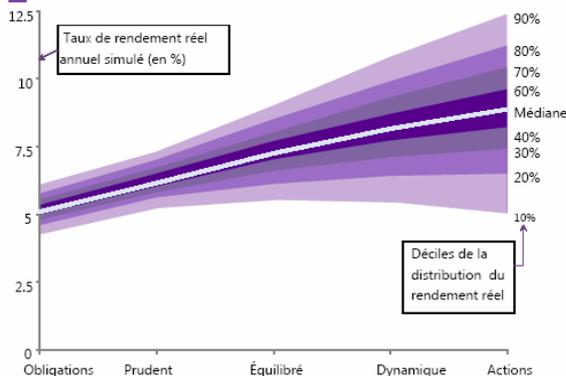
d'actions – à droite. La ligne blanche correspond au rendement réel médian : dans la moitié des cas, les rendements se situent au-delà et dans l'autre moitié, en deçà. Pour un portefeuille « équilibré » – investi à parité en actions et en obligations – le rendement médian s'établit à 7.3 % en tenant compte de l'inflation. Il est plus élevé pour les actions (8.9 %) et moindre pour les obligations (5.2 %). Les zones grisées du graphique correspondent à la probabilité d'occurrence de différents résultats, en fonction de l'expérience passée. Pour un portefeuille équilibré, les rendements réels ne devraient pas dépasser 5.5 % par an dans 10 % des cas. De même, ils devraient, selon les prévisions, excéder 9.0 % par an dans 10 % des cas également. Les actions offrent incontestablement des rendements supérieurs moyennant des risques accrus.

À l'exclusion des plus réfractaires aux risques, les retraités ne doivent pas renoncer à investir une partie de leur épargne-retraite en actions. Une stratégie permet cependant de réduire les risques encourus sans sacrifier les rendements de manière excessive, il s'agit de l'investissement fondé sur le cycle de vie. Cette stratégie implique un basculement des actifs plus risqués, comme les actions, vers des produits moins exposés, comme les dépôts et les obligations d'État, à mesure que l'on s'approche de l'âge de la retraite. Les pouvoirs publics devraient à tout le moins encourager les particuliers à adopter cette stratégie, mais il faudra peut-être aller plus loin.

Nombreux sont ceux qui s'en tiennent à l'option par défaut et il serait donc logique que l'investissement fondé sur le cycle de vie soit proposé par défaut. Cela reviendrait à mettre les investissements de la plupart des salariés sur « pilote automatique » tout en préservant la liberté de choix de la minorité qui souhaite gérer activement ses investissements.

Au Mexique et en République slovaque, les régimes de retraite privés obligatoires proposent différentes formules de placement, les options les plus risquées n'étant pas offertes aux plus âgés.

7 Risque d'investissement et retraites



Source : D'Addio, A.C., J. Seisdedos et E.R. Whitehouse (2009), « Investment Risk and Pensions: Measuring Uncertainty in Returns », Documents de travail de l'OCDE sur les affaires sociales, l'emploi et les migrations, n° 70, OCDE.

Pour l'instant, toutefois, même les fonds les plus risqués détiennent en général moins de 20 % de leurs actifs sous forme d'actions. La Pologne va également opter pour le choix des supports et pour l'investissement fondé sur le cycle de vie. Aux États-Unis, les fonds axés sur le cycle de vie n'ont guère eu de succès. Bien que les deux tiers des dispositifs proposent cette formule, un quart seulement des adhérents environ détiennent de tels fonds qui représentent tout juste 7 % des actifs. Cette proportion pourrait s'accroître, car de nouveaux textes législatifs autorisent les régimes à affilier automatiquement les adhérents à ce type de fonds. Cependant, le simple fait de veiller à ce que de telles options soient proposées n'a pas permis d'assurer une large couverture. ■

Difficultés à venir

Les systèmes de retraite à l'heure et au lendemain de la crise

La montée attendue du chômage dans les pays de l'OCDE – de moins de 6 % de la population active à 10 % en 2010 – va frapper de plein fouet les salariés les plus âgés. Lors des précédentes phases de récession, de nombreux gouvernements ont assoupli les règles ou la gestion des retraites anticipées ou des pensions d'invalidité. Ils cherchaient ainsi à protéger les

revenus des plus âgés en situation de chômage et à limiter l'accroissement du nombre de chômeurs inscrits. Indépendamment des avantages à court terme, les effets produits à moyen et long terme sur le marché du travail ont été défavorables. Après la récession du début des années 80, le chômage (et en particulier le chômage de longue durée) a persisté bien au-delà de la reprise économique et il s'est avéré difficile de revenir sur ces mesures.

Cette fois-ci, on ne dispose guère à ce stade d'éléments indiquant que les gouvernements ont commis les mêmes erreurs que par le passé. De manière générale, le chômage semble cependant ne suivre qu'avec retard l'évolution de la production et il devrait donc continuer d'augmenter quelque temps encore. L'expression « à ce stade » est déterminante : la vigilance est de mise afin d'éviter l'écueil du recours aux départs en retraite anticipée et aux pensions d'invalidité pour masquer le chômage.

Volte-face sur les réformes des retraites

Plus inquiétantes sont les mesures qui impliquent un retour à la situation antérieure aux réformes des retraites. La République slovaque a incité les salariés à réintégrer le régime de retraite public au lieu de transférer une partie de leurs cotisations vers des dispositifs privés à cotisations définies. Lorsque cette possibilité a été offerte pour la première fois, seuls 6 % des adhérents aux dispositifs privés ont choisi de revenir sur leur décision. Toutefois, les nouveaux entrants sur le marché du travail ne sont plus tenus d'adhérer aux fonds privés et l'affiliation au régime public est proposée par défaut. Il s'agit d'une décision irréversible, unique, qui aura des répercussions à long terme sur les revenus que percevront durant leur retraite les nouveaux entrants sur le marché du travail.

Ce changement s'explique par des difficultés budgétaires à court terme. Quelque 60 % des salariés ont opté pour le nouveau régime de retraite privé lors de la réforme, soit nettement plus

que le chiffre attendu, et le report des cotisations du dispositif public sur le mécanisme privé a laissé un trou dans les finances publiques. Pour pallier ces difficultés budgétaires à court terme, il serait plus judicieux de diminuer pour un temps les cotisations aux régimes privés de retraite. Bien qu'aucun pays de l'OCDE n'ait opté pour cette stratégie, l'Estonie, la Lettonie et la Lituanie, par exemple, vont probablement l'adopter.

Ajustements automatiques des prestations

Certains pays membres de l'OCDE – notamment l'Allemagne, le Canada et la Suède – ont mis en place des mécanismes d'ajustement automatique des droits à retraite pour tenir compte de la solvabilité des régimes. Ils fonctionnent de manière analogue à ceux des régimes professionnels aux Pays-Bas (voir la p. 5 ci-dessus).

Le facteur de viabilité en Allemagne établit un lien entre les pensions et le taux de dépendance économique, soit le rapport entre le nombre de retraités et celui des cotisants. Toutefois, le gouvernement est allé au-delà de l'ajustement prévu deux années de suite, en revalorisant les droits de 1.1 % en 2008 et 2.41 % en 2009. Le facteur de viabilité prévoyait une hausse de 0.46 % et 1.76 % respectivement. L'Allemagne étant dotée d'un régime de retraite à points, cette mesure affecte à la fois les pensions servies et les droits constitués par les salariés en activité.

Le mécanisme d'équilibrage suédois permet d'évaluer la solvabilité du régime de retraite en comparant les actifs du fonds (investissements et cotisations futures) et les engagements (pensions servies et à venir). Le rapport entre ces deux paramètres est tombé à 96.7 %, passant ainsi pour la première fois sous la barre des 100 %. Conformément aux règles en vigueur, il conviendrait de minorer en 2010 les pensions mises en paiement et les droits constitués, afin de rétablir l'équilibre du régime. Dans la

pratique, ces réductions vont vraisemblablement être reportées.

Les mécanismes d'ajustement automatique ont été introduits pour garantir la viabilité financière à long terme des régimes de retraite face au défi du vieillissement de la population. L'expérience récente laisse à penser que leur conception a besoin d'une remise en question. Il ne semble pas raisonnable de réduire les prestations de retraite de façon pro-cyclique, c'est-à-dire en retirant des capitaux du circuit économique en période de faible activité. Cela étant, les diminutions requises pour rétablir l'équilibre financier ne doivent pas être annulées au lieu d'être simplement différées, ou doivent redevenir d'actualité lorsque l'embellie sera là.

Les retraites : une question à envisager à long terme

Les pressions politiques exercées à court terme sur les pouvoirs publics pour qu'ils agissent sont considérables dans un contexte d'effondrement de la valeur des actifs, de fléchissement de la production et de montée du chômage. Néanmoins, les défis à long terme des systèmes de retraite – résultant de l'évolution démographique et du vieillissement de la population – n'ont pas disparu pour autant, et ils ont même été soulignés et exacerbés par la crise économique et financière.

La population des pays de l'OCDE vieillit depuis quelque temps. En 1950, on dénombrait sept personnes d'âge actif pour une ayant dépassé l'âge de la retraite. Le rapport s'établit aujourd'hui aux alentours de quatre pour une et en 2050, on comptera en moyenne moins de deux personnes d'âge actif pour une de plus de 65 ans. Les conséquences de la crise économique et financière seront douloureuses pour beaucoup. Mais en terme de politiques de retraite, toutefois, les effets de la crise sont dérisoires au regard du problème du vieillissement de la population. ■

Risques et retraites

La sécurité par la diversité

En raison de la crise financière, le risque d'investissement est au centre des préoccupations du public et des autorités. Toutefois, un certain nombre de risques et d'incertitudes pèsent sur les retraites, car en moyenne, 60 années séparent le moment où les premières cotisations sont versées et celui où les dernières prestations de retraite sont perçues. Pour les régimes de retraite publics, il y a toujours un risque de voir les gouvernements et les électeurs changer d'avis sur ce qui constitue un revenu raisonnable au titre de la retraite – en particulier face au coût des retraites et des soins de santé d'une population vieillissante – et verser des prestations inférieures à celles prévues. De fait, les finances publiques de nombreux pays sont mises à rude épreuve et les effets de la crise et des plans de relance économique et de sauvetage des banques leur ont porté un coup supplémentaire.

Le risque zéro n'existe pas : la seule possibilité, c'est de limiter ce risque en diversifiant les régimes de retraite. L'OCDE a fait valoir que « la diversité présente bien des avantages ». L'étude intitulée *Préserver la prospérité dans une société vieillissante* indiquait également que

« chacun des éléments du système présente ses forces et ses faiblesses, et un système souple associant ces divers éléments permet non seulement de diversifier les risques, mais aussi de mieux équilibrer la charge entre les générations ».

Des incertitudes économiques, démographiques, financières et sociales pèsent sur les systèmes de retraite. La meilleure méthode pour les individus et les gouvernements est de panacher les sources de revenu au titre de la retraite. La diversité en la matière est le meilleur moyen pour offrir la sécurité aux personnes âgées. La crise actuelle souligne la pertinence de ce message. ■

Remerciements

La présente synthèse a été rédigée à l'intention des médias par Edward Whitehouse, de la Division des politiques sociales de l'OCDE. Une version antérieure a été examinée par le Groupe de travail de l'OCDE sur la politique sociale en novembre 2008. De nombreux collègues de l'OCDE ont contribué à cette synthèse : Anna Cristina D'Addio, Rafal Chomik, Martine Durand, John P. Martin, Mark Pearson, Monika Queisser et Andrew Reilly de la Direction de l'emploi, du travail et des affaires sociales, ainsi que Pablo Antolín, André Laboul, Stéphanie Payet, Jean-Marc Salou, Clara Severinson, Fiona Stewart et Juan Yermo de la Direction des affaires financières et des entreprises.

© OCDE 2009

Informations complémentaires

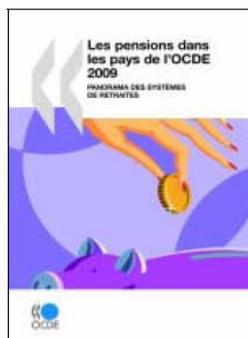
Edward Whitehouse
Division des politiques sociales de l'OCDE
edward.whitehouse@oecd.org

+33 (0)6 25 89 56 67

Spencer Wilson
Division des relations avec les médias
de l'OCDE

spencer.wilson@oecd.org
+33 (0)1 45 24 81 18

www.oecd.org/els/social/pensions/PAG-fr



Les pensions dans les pays de l'OCDE 2009

Panorama des systèmes de retraite

ISBN 978-92-64-06085-2

244 p. Prix : 35 EUR,
47 USD, 4 300 JPN,
29 GBP, 630 MXN

12 novembre 2009

Voir également :
*Perspectives de l'OCDE sur les pensions
privées 2008.*



Les différents dispositifs d'ajustement automatique¹

Les régimes de retraite financés en répartition sont soumis à un certain nombre de risques : les risques démographiques, les risques économiques et les risques politiques. Les risques démographiques sont liés à l'évolution de la population des cotisants et des retraités du régime (principalement, le risque de non-renouvellement démographique en cas, par exemple, de baisse du nombre de nouveaux cotisants et le risque de longévité lié à l'augmentation de l'espérance de vie des retraités). Les risques économiques renvoient à des évolutions macroéconomiques défavorables à l'équilibre du régime de retraite telles qu'une augmentation du chômage ou une baisse de la productivité. Le risque politique résulte notamment des réticences que peuvent avoir parfois les pouvoirs publics à mettre en œuvre des réformes pour le long terme jugées impopulaires à court terme.

Un mécanisme d'ajustement automatique est un ensemble de mesures inscrites dans la loi qui s'appliquent instantanément lorsque la soutenabilité financière ou la solvabilité d'un régime² est menacée par des chocs démographiques et/ou économiques. Son objectif est de rétablir l'équilibre financier du régime afin de le rendre viable à long terme sans l'intervention des pouvoirs publics. Cela étant, le risque politique ne disparaît pas complètement puisque les autorités gouvernementales ont toujours la possibilité, le cas échéant, de suspendre l'application du mécanisme d'ajustement automatique.

La solvabilité d'un régime de retraite financé en répartition peut être obtenue à partir de trois leviers qui ne sont pas exclusifs les uns des autres : la baisse des pensions, l'augmentation des cotisations et la hausse de l'âge de la retraite.

L'accroissement de l'espérance de vie étant à l'origine des problèmes financiers que rencontrent bon nombre de régimes de retraite, la plupart des mécanismes d'ajustement automatique qui ont été mis en place ces dernières années l'ont été pour prendre en compte le risque de longévité. En effet, depuis la fin des années 1990 et la réforme du régime de retraite suédois, au moins douze pays³ ont choisi soit d'indexer les pensions sur l'espérance de vie, soit de mettre en place des mécanismes d'ajustement automatique.

La plupart des pays étudiés ont choisi d'ajuster le niveau des pensions. Ce choix constitue un changement dans la mesure où, par le passé, les ajustements étaient effectués essentiellement sur les taux de cotisation. Nous ne nous intéresserons ici qu'aux quelques pays qui ont mis en place des mécanismes d'ajustement automatique en réponse à la contrainte de solvabilité des régimes de retraite et pas seulement en réponse à l'accroissement de l'espérance de vie.

¹ Pour rédiger cette note, nous nous sommes principalement inspirés de J. A. Tuner (2007), "Autopilot: Self-Adjusting Mechanisms for Sustainable Retirements Systems", 3rd Pensions, Benefits and Social Security (PBSS) Colloquium, et de C. Vidal-Meliá, C. Boado-Penas et O. Settergren (2008), "Automatic Balance Mechanisms in Pay-as-you-go Pension Systems", Working Paper.

² La solvabilité ou la soutenabilité financière d'un régime correspond à sa capacité à financer ses engagements sans accroître le taux de cotisation, éventuellement avec un fonds de réserves.

³ Brésil, Finlande, Portugal, Italie, Norvège, Pologne, Lettonie, Suède, Canada, Allemagne, Japon et France.

Après avoir rappelé les conditions de l'équilibre instantané d'un régime de retraite financé en répartition pure, nous présenterons les mécanismes d'ajustement automatique qui ont été mis en place ces dernières années dans quatre pays : la Suède, l'Allemagne, le Japon et le Canada.

1. Rappel des conditions d'équilibre financier d'un régime de retraite financé en répartition pure

Dans un régime de retraite financé en répartition pure, la masse des prestations versées une année donnée doit être égale à la masse des cotisations reçues la même année. Cette égalité correspond à la contrainte budgétaire annuelle du régime.

L'égalité entre les cotisations reçues des actifs et les prestations versées aux retraités s'exprime de la façon suivante : la croissance de la masse des prestations doit être égale chaque année à la croissance de la masse des cotisations pour que l'équilibre du régime soit maintenue au cours du temps.

Lorsque le taux de cotisation est fixé, ce qui est un objectif dans la plupart des pays développés, l'équilibre est préservé si la croissance de la masse des prestations est égale à la croissance de la masse salariale.

Pour préserver la solvabilité du régime, la croissance de la pension moyenne doit être égale à la croissance du salaire moyen plus la différence entre la croissance du nombre de cotisants et la croissance du nombre de retraités. Autrement dit, lorsque la croissance du nombre de retraités est supérieure à la croissance du nombre de cotisants, l'augmentation de la pension moyenne doit être inférieure à la croissance du salaire moyen.

Aujourd'hui, dans la plupart des pays, le taux de croissance du nombre de retraités excède le taux de croissance du nombre de cotisants. En particulier, alors que le nombre de cotisants continue à augmenter aux États-Unis, il stagne dans certains pays comme la France et décroît au Japon.

Comme nous le verrons dans la seconde partie de cette note, certains pays (l'Allemagne notamment) utilisent le ratio de dépendance démographique (nombre de retraités sur nombre de cotisants) comme indicateur de soutenabilité financière de leur régime : cela indique que le taux de croissance de la pension moyenne servie par un régime de retraite financièrement équilibré dans le temps doit être égal au taux de croissance du salaire moyen moins un ajustement permettant de tenir compte du taux de croissance du ratio de dépendance démographique (également appelé quotient de vieillesse).

La démographie actuelle (croissance plus rapide du nombre de retraités que du nombre de cotisants) conjuguée à un taux de cotisation fixe implique que le ratio pension moyenne sur salaire moyen doit baisser pour préserver la solvabilité des régimes financés en répartition pure. En effet, avec une croissance du nombre de cotisants inférieure à la croissance du nombre de retraités et un taux de cotisation fixé, la croissance de la pension moyenne doit être inférieure à la croissance du salaire moyen.

Compte tenu de la baisse de la natalité et de l'accroissement de l'espérance de vie aux âges élevés, le nombre de retraités croît plus vite que le nombre d'actifs. Une façon de limiter la

croissance de la pension moyenne consiste ainsi à faire dépendre le montant des pensions de l'espérance de vie. Depuis la fin des années 1990, plusieurs pays ont réformé leur système de retraite dans ce sens.

Cependant, bien que la prise en compte de l'allongement de l'espérance de vie dans le calcul des pensions permette de réduire en grande partie le risque d'insolvabilité d'un régime de retraite financé en répartition, quelques pays ont décidé de mettre en place d'autres mécanismes d'ajustement automatique en lien direct avec la soutenabilité financière des régimes.

2. Les mécanismes de stabilisation automatique à l'étranger

Au cours des dernières années, quatre pays, la Suède, l'Allemagne, le Japon et le Canada, ont instauré des mécanismes d'équilibre automatique spécifiques. Ces pays diffèrent toutefois dans la façon dont ces mécanismes ont été construits et dans la manière dont ils se déclenchent. En Suède et au Canada, il est prévu que ces mécanismes se déclenchent de façon exceptionnelle alors qu'en Allemagne ou au Japon, leur utilisation est quasi-permanente.

a) La Suède : un ajustement automatique *a priori* exceptionnel

La Suède est un pays pionnier en matière de mécanisme d'ajustement automatique des droits à retraite. En effet, ce pays a aujourd'hui un système de retraite qui ajuste les pensions actuelles et futures en fonction de l'évolution de l'espérance de vie et du taux de croissance du salaire moyen par tête. Lorsque cet ajustement n'est pas suffisant pour préserver la soutenabilité financière du régime à long terme, un autre mécanisme d'ajustement automatique, en lien direct avec un indicateur de solvabilité du régime, se déclenche.

En Suède, comme dans tous les pays qui ont mis en place des régimes de comptes notionnels, le coefficient de conversion du capital virtuel en rente reflète l'espérance de vie à l'âge de départ à la retraite de la génération à laquelle appartient l'assuré. Cela étant, cet ajustement ne prend pas en compte les améliorations de l'espérance de vie qui interviennent, après l'âge de 65 ans⁴. La non-révision des gains d'espérance de vie au-delà de 65 ans constitue ainsi un risque pour la solvabilité du régime.

Par ailleurs, les pensions en cours de paiement sont ajustées chaque année en fonction de l'évolution du taux de croissance du salaire réel moyen par tête. Si ce taux de croissance est constant à 1,6 % par an, les pensions sont uniquement revalorisées en fonction de l'évolution de l'indice des prix à la consommation. En revanche, si ce taux de croissance est inférieur (supérieur) à 1,6 %, les pensions progressent moins vite (plus vite) que l'inflation⁵. Les retraités suédois partagent donc avec les actifs les chocs économiques. En cas de récession, les retraités verront la revalorisation de leur pension réduite. Cela étant, le fait de revaloriser

⁴ Les coefficients de conversion sont provisoires tant que la génération n'a pas atteint l'âge de 65 ans. En cas de liquidation avant 65 ans, la pension est recalculée chaque année entre 61 et 65 ans, âge à partir duquel les coefficients de conversion sont figés.

⁵ En longue période (de 1960 à aujourd'hui), le taux de croissance du salaire réel moyen par tête étant égal à 2 % par an en Suède, on s'attend à ce que ce mécanisme d'indexation conduise en moyenne à des gains de pouvoirs d'achat.

le capital virtuel sur le taux de croissance du salaire moyen par tête et non sur le taux de rendement implicite du régime (égal au taux de croissance de la masse salariale lorsque le taux de cotisation est fixé) constitue une source potentielle de déséquilibre⁶. En effet, le taux de revalorisation maximum que peut offrir un régime de comptes notionnels est égal à son taux de rendement. Or, lorsque l'emploi diminue, le taux de croissance du salaire moyen par tête, sur lequel est revalorisé le capital virtuel, excède le taux de croissance de la masse salariale.

En plus de ces deux dispositifs, la Suède a donc introduit un mécanisme d'ajustement automatique en 2001⁷. Ce mécanisme répond à deux objectifs : maintenir constant le taux de cotisation et rétablir de façon automatique l'équilibre comptable du système sans l'intervention des pouvoirs publics.

Dans le régime de comptes notionnels suédois, chaque salarié possède un compte virtuel dont le solde est égal, chaque année, à la somme des cotisations versées l'année considérée et du solde de l'année précédente multiplié par le taux de rendement du capital virtuel (en l'occurrence, le taux de croissance du salaire moyen par tête).

La meilleure façon de préserver la solvabilité financière d'un régime est de s'assurer que ses engagements (son passif) n'excèdent pas la valeur de ses actifs (cotisations et réserves). Depuis 2001, le gouvernement suédois calcule chaque année l'actif et le passif du régime⁸.

Lorsque le passif excède l'actif, la solvabilité future du régime est menacée et le mécanisme d'ajustement automatique se déclenche. Celui-ci a pour effet de réduire dans les mêmes proportions le taux de revalorisation des comptes notionnels et le taux de revalorisation des pensions en cours de paiement. Ainsi, les pensions futures des salariés d'aujourd'hui sont réduites à travers la réduction de l'accumulation des droits (moindre accumulation du capital virtuel). Les pensions en cours de paiement sont également réduites à travers une réduction de leur indice de revalorisation. Les ajustements interviennent donc à la fois sur les pensions en cours de paiement et sur l'accumulation des droits, mais pas sur le taux de cotisation. Ce mécanisme partage donc les coûts d'ajustement entre les générations puisque les salariés et les retraités sont touchés.

Si les actifs sont supérieurs ou égaux au passif (les engagements), aucun ajustement n'est opéré. En revanche, si les actifs sont inférieurs au passif, le taux de rendement des comptes notionnels est réduit et l'indice de revalorisation des pensions est également réduit. Afin de lisser les variations temporaires, le calcul du ratio de solvabilité est effectué à partir d'une moyenne mobile sur trois ans.

Tant que le ratio de solvabilité est supérieur ou égal à 1, le capital virtuel est revalorisé selon la croissance du salaire moyen par tête. Lorsque le ratio de solvabilité passe en dessous de 1, l'indice de revalorisation du capital virtuel est remplacé par un indice d'équilibre. Cet indice d'équilibre est le produit du ratio de solvabilité et du taux de croissance du salaire moyen par

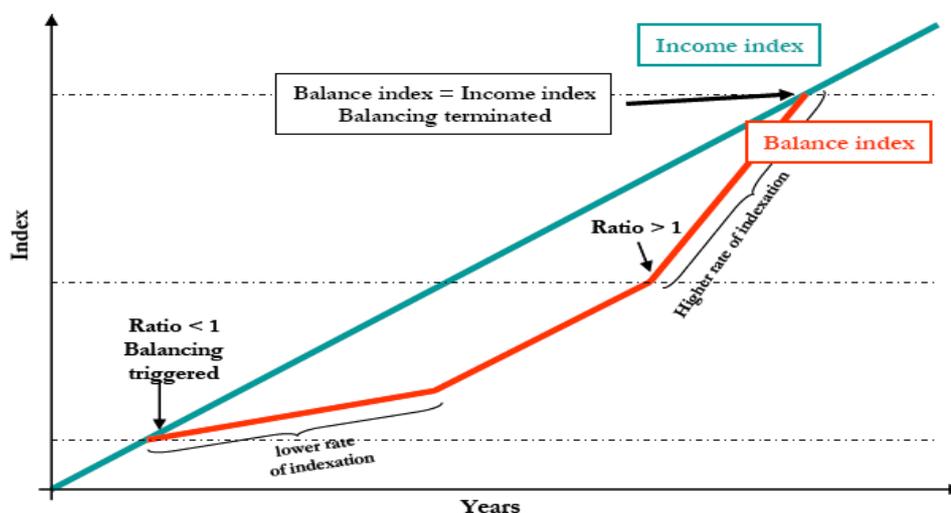
⁶ O. Settergren (2003), "Financial and Inter-generational Balance? An introduction how the new Swedish pension system manages conflicting ambitions", *NFT* 2/2003.

⁷ Valdès-Prieto a montré que même en indexant les pensions sur le taux de croissance de l'assiette des cotisations (c'est-à-dire le taux de croissance de la masse salariale lorsque le taux de cotisation est fixe), les systèmes de comptes notionnels ne sont équilibrés à court terme qu'en régime permanent, "The Financial Stability of Notional Account Pensions", *Scandinavian Journal of Economics*, 102 (3), 395-417.

⁸ Pour plus de détails, voir Secrétariat général du Conseil d'orientation des retraites, « Le ratio d'équilibre du système de retraite suédois », Mars 2009. Accessible sur <http://www.cor-retraites.fr/IMG/pdf/doc-1112.pdf>

tête. Par conséquent, lorsque le ratio de solvabilité est inférieur à 1, les comptes notionnels sont revalorisés à un taux inférieur à la croissance du salaire moyen par tête. L'indice d'équilibre continue à s'appliquer tant que le ratio de solvabilité demeure inférieur à 1 et tant qu'il n'a pas rejoint l'indice de revalorisation courant. Cela signifie qu'au total, les pensions versées aux retraités durant toute la période au cours de laquelle le mécanisme d'ajustement automatique a fonctionné, ainsi que le capital virtuel accumulé par les cotisants durant la même période, atteindront le même niveau que celui qu'ils auraient atteint si ce mécanisme n'avait pas été enclenché⁹. En effet, les dernières années de fonctionnement du mécanisme d'ajustement automatique, les comptes notionnels sont revalorisés à un taux supérieur à la croissance du salaire moyen par tête, ce qui signifie que le régime redistribue une partie des excédents.

Le mécanisme d'ajustement automatique suédois



Source : C. Vidal-Meliá, C. Boado-Penas et O. Settergren (2008).

Lorsque le mécanisme d'ajustement automatique se déclenche, les engagements sont revalorisés à un taux, dont on peut démontrer qu'il est égal en première approximation au taux de croissance de la masse salariale.

Il est à noter que le fonctionnement du mécanisme d'ajustement automatique est asymétrique puisqu'il ne se déclenche que lorsque le ratio de solvabilité est inférieur à 1. Le régime peut donc générer des excédents lorsque le taux de croissance de l'actif (contributif et financier) est supérieur au taux de croissance du salaire moyen par tête. Si les actifs se mettaient à croître de façon importante, un ajustement différent pourrait être opéré. Une partie des réserves pourrait être distribuée aux affiliés. Une commission gouvernementale a d'ailleurs proposé qu'un ratio de solvabilité supérieur ou égal à 1,1 entraîne une telle redistribution.

Ce ratio de solvabilité permet donc à la fois d'évaluer si le système est en mesure de faire face à ses engagements et de déclencher ou non la mise en œuvre du mécanisme d'ajustement automatique.

Compte tenu de la prise en compte de l'espérance de vie au moment de la liquidation et de l'importance des réserves, les autorités suédoises s'attendent à ce que le mécanisme

⁹ En revanche, les retraités qui décèdent au cours de la période pendant laquelle le mécanisme d'ajustement automatique fonctionne sont « perdantes ».

d'ajustement automatique se déclenche de façon exceptionnelle au cours des prochaines années.

La mise en place d'un mécanisme automatique d'ajustement n'est pas une caractéristique inhérente aux comptes notionnels. L'Italie et les autres pays qui ont mis en place un tel système n'ont pas, pour le moment, introduit de mécanisme d'ajustement automatique.

b) L'Allemagne : un ajustement automatique permanent

En Allemagne, dans le régime de base en points, le niveau des pensions à la liquidation ne dépend pas directement de l'espérance de vie à la retraite. Cela étant, depuis 2005, la valeur des pensions prend en compte les changements démographiques en introduisant dans la formule de revalorisation du point un coefficient correcteur appelé « facteur de soutenabilité »¹⁰. Ce facteur reflète l'évolution du ratio de dépendance démographique du régime au cours du temps et, par conséquent, intègre les modifications d'espérance de vie, de solde migratoire, de taux de fécondité, de taux d'activité et de comportement de départ à la retraite.

Jusqu'en 2005, les pensions en cours de paiement étaient revalorisées chaque année en fonction de l'évolution du taux de croissance moyen des salaires nets.

En 2005, cette formule a été modifiée par l'introduction d'un facteur de soutenabilité dépendant du ratio de dépendance démographique.

Il est à noter que, dans le calcul du coefficient de vieillesse, un ajustement est effectué pour tenir compte à la fois des cotisants qui paient peu de cotisations et des retraités qui reçoivent des pensions relativement faibles¹¹. Par ailleurs, le nombre de chômeurs a été inclus pour que le ratio démographique dépende peu de la conjoncture économique.

Ainsi, le facteur de soutenabilité sera inférieur à 1 uniquement lorsque la croissance du nombre de retraités ne sera pas compensée par une augmentation au moins équivalente de la somme du nombre de cotisants et du nombre de chômeurs au cours de la même période.

Compte tenu de la croissance du ratio de dépendance démographique au cours du temps, le rapport des quotients de vieillesse est aujourd'hui supérieur à 1.

L'évolution des pensions en Allemagne est donc inférieure à l'évolution du salaire moyen lorsque le facteur de soutenabilité du régime est inférieur à 1 (c'est-à-dire lorsque l'augmentation du nombre de retraités n'est pas compensée par une augmentation équivalente du nombre d'actifs au cours de la même période).

Ce facteur d'ajustement automatique a permis de réduire les projections d'augmentation du taux de cotisation nécessaire pour financer le système en 2040, lequel atteindrait 24 % contre 28 % en l'absence d'ajustement automatique.

¹⁰ L'Autriche a également introduit dans son système de retraite un facteur de soutenabilité comme indicateur de pilotage. Cela étant, celui-ci est très différent de celui utilisé en Allemagne dans la mesure où il ne prend en compte que l'espérance de vie et ne prévoit pas d'ajustement automatique.

¹¹ Par exemple, deux cotisants payant peu de cotisations seront comptabilisés comme un seul cotisant dans le calcul du ratio.

c) Le Japon : un mécanisme similaire au mécanisme allemand

Le Japon doit faire face à la fois à un accroissement de l'espérance de vie aux âges élevés et à un déclin continu du taux de fécondité dont le niveau est aujourd'hui très en dessous du taux de renouvellement des générations (1,32 enfant par femme en 2007 après avoir atteint un plancher record de 1,26 enfant par femme en 2005). Même si une réforme majeure a été adoptée en 2000, des améliorations de l'espérance de vie meilleures que prévues ainsi qu'un déclin de la fécondité plus important que celui qui avait été anticipé dans les projections publiques ont rendu nécessaire l'adoption d'une nouvelle réforme en 2004. Compte tenu du coût politique de l'existence d'un processus continu de réformes, les dirigeants japonais ont décidé de mettre en place un mécanisme d'ajustement automatique permettant le retour à l'équilibre du régime sans l'intervention des pouvoirs publics. Ce mécanisme d'ajustement automatique comprend des caractéristiques de chacun des deux mécanismes étudiés précédemment.

Comme en Suède et en Allemagne, le souhait de ne pas augmenter le taux de cotisation retraite au-dessus d'un certain niveau est une des raisons qui a motivé la mise en place d'un mécanisme d'ajustement automatique. Cette volonté de ne pas accroître le taux de cotisation renvoie à un objectif d'équité entre les générations, notamment envers les jeunes générations qui pourraient voir leurs prélèvements sociaux augmenter de façon considérable en période de déclin démographique. Ainsi, dans la loi de 2004, le Japon a introduit un facteur démographique dans le mode de revalorisation des pensions. Comme en Allemagne, ce facteur prend en compte l'évolution du nombre de cotisants. De ce fait, l'ajustement passe par une réduction de l'indexation des pensions liquidées. L'indexation des pensions est modifiée jusqu'à ce que le système redevienne solvable. Une fois que l'équilibre financier est atteint, on revient à l'indexation avant réforme. L'indexation modifiée est donc un processus transitoire.

L'indexation modifiée prend en compte à la fois la baisse de la population active et l'accroissement de l'espérance de vie puisque le facteur démographique est égal à la somme du taux de croissance du nombre de cotisants et du taux de croissance de l'espérance de vie à l'âge de 65 ans.

Pour éviter des fluctuations annuelles dans l'ajustement des pensions liquidées, le taux de croissance de l'espérance de vie à 65 ans a été fixé par la loi à 0,3 % par an. Ce taux correspond au taux de croissance moyen annuel de l'espérance de vie à 65 ans qui apparaît dans les projections démographiques réalisées pour la période 2000-2025.

Dans le mode de revalorisation des pensions liquidées, le facteur démographique est soustrait de l'indice courant de revalorisation. Les autorités japonaises s'attendent à ce que le facteur démographique réduise l'indice de revalorisation de 0,9 % par an en moyenne. Ce résultat devrait avoir pour effet de réduire le ratio « pension moyenne sur salaire moyen » de 59 % en 2004 à 50 % en 2023. Cela étant, le mécanisme d'ajustement automatique est suspendu lorsqu'il se traduit par une baisse des pensions nominales. En effet, si l'indice des prix à la consommation baisse une année (comme cela s'est déjà produit au Japon) ou si le revenu disponible par tête diminue, les pensions sont maintenues à leur valeur nominale et ne prennent pas en compte les effets de l'indexation. De la même manière, si le ratio « pension moyenne sur salaire moyen » devait chuter beaucoup plus rapidement que prévu ou baisser en dessous de 50 %, le mécanisme d'ajustement serait suspendu et devrait être revu. Ainsi, la loi contient une clause qui permet de neutraliser l'ajustement automatique dans certains cas.

Parallèlement, le gouvernement japonais accroît progressivement le taux de cotisation jusqu'à 18,3 % en 2017, date à laquelle il devrait être figé. En l'absence de réforme en 2004, le taux de cotisation projeté permettant d'atteindre l'équilibre s'élevait à 25,9 %. Il était de 13,58 % en 2004 et il est prévu qu'il augmente de 0,354 % par an jusqu'en 2017. Avec cet accroissement du taux de cotisation, les autorités japonaises estiment dans le scénario le plus favorable que l'indexation modifiée devrait se poursuivre jusqu'en 2023, date à laquelle le Japon devrait revenir à l'indexation de 2004.

d) Le Canada : un ajustement automatique qui se déclenche en l'absence de décision des pouvoirs publics

Le Canada a mis en place un mécanisme d'ajustement automatique qui diffère complètement de ceux mis en place en Suède, en Allemagne et au Japon.

Le régime des pensions du Canada est un régime partiellement provisionné¹² qui est financé par un taux de cotisation (employeur et employé) de 9,9 %. Il couvre l'ensemble du pays à l'exception du Québec qui a maintenu un régime similaire, mais séparé. Le système a été conçu de façon que la taille du fonds de réserves permette de faire face à l'arrivée à la retraite des générations nombreuses du *baby-boom* et au vieillissement de la population, sans augmenter le taux de cotisation et/ou diminuer les pensions. Cela étant, le fonds de réserves étant en partie investi sur le marché des actions, une période de baisse prolongée sur les marchés financiers pourrait menacer la soutenabilité financière du régime à long terme. Dans ce cas, un ajustement automatique serait nécessaire.

C'est la raison pour laquelle, tous les trois ans, le bureau de l'actuaire en chef évalue la solvabilité du régime à partir de projections réalisées à un horizon de 75 ans. Lorsque ces projections montrent qu'une augmentation du taux de cotisation est nécessaire pour préserver la soutenabilité financière du régime à long terme, l'actuaire en chef conclut, conformément à la loi qui a été adoptée en 1997, qu'un ajustement automatique est nécessaire. L'ajustement automatique consiste à geler les pensions pendant trois ans et à augmenter le taux de cotisation sur le même période de façon à couvrir 50 % du déficit anticipé en projection. L'objectif de ce mécanisme est d'accroître la valeur du fonds de réserves afin de stabiliser le taux de cotisation à long terme tout en préservant la solvabilité du régime. Ce mécanisme continue à s'appliquer tant que les projections réalisées tous les trois ans ne font pas état d'un retour à l'équilibre.

Il est à noter que l'ajustement automatique intervient uniquement lorsque le Parlement canadien ne parvient pas au préalable à se mettre d'accord sur l'ajustement nécessaire pour préserver la soutenabilité financière du régime¹³. Cette éventualité étant considérée comme peu probable, on parle parfois plutôt de mécanisme semi-automatique que de mécanisme automatique pour le Canada. La nécessité de déclencher le mécanisme automatique n'est pas encore apparue.

¹² L. Vernière (2002), « Fonds de réserves pour les retraites et engagements des régimes de retraite par répartition : examen d'expériences étrangères », *Questions retraite* n°2002-54.

¹³ Il est à noter qu'en France l'IRCANTEC vient de mettre en place un mécanisme d'ajustement similaire qui se déclenche en l'absence de décision du Conseil d'administration du régime (voir la séance du COR de février 2009).