

Questions retraite

Document de travail de la Branche Retraites de la Caisse des dépôts et consignations
Contact : Laurent Vernière ☎ 01 40 49 89 55 — Réalisation : Direction de la Communication

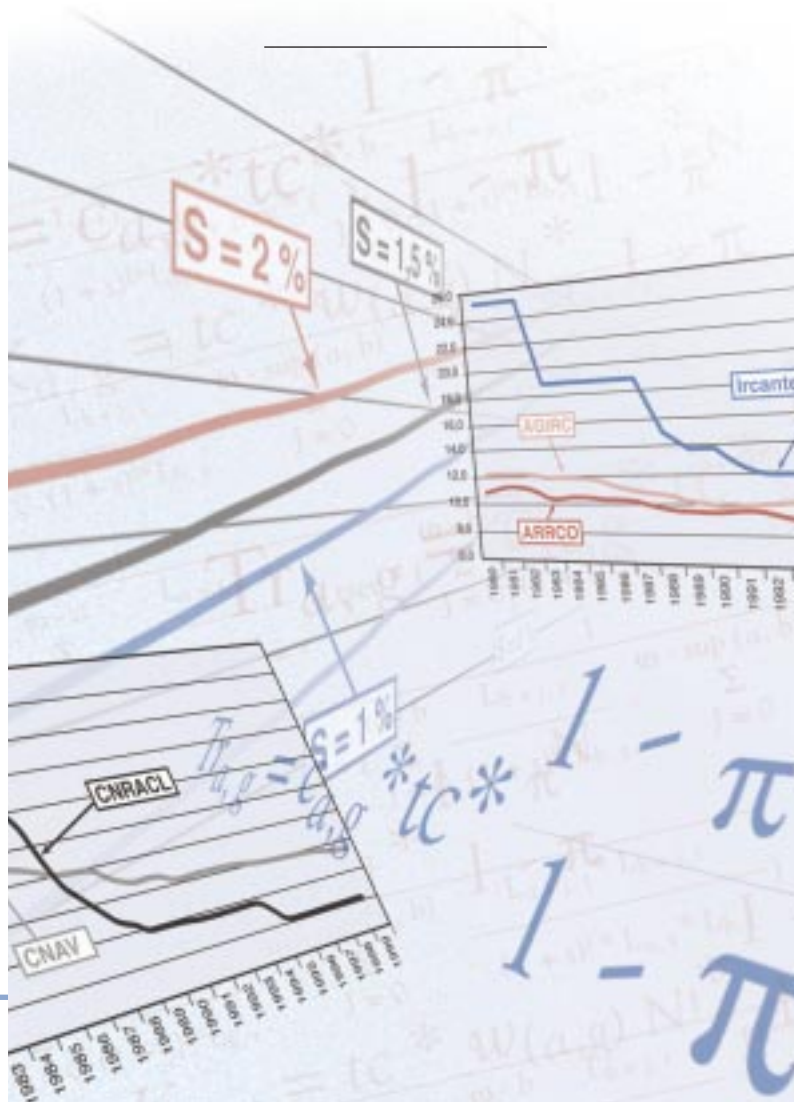
Hors série - Janvier 2002

Panorama des réformes des systèmes de retraite à l'étranger

État des lieux et perspectives

Dossier préparé par Laurent Vernière

Ce document de travail a été réalisé à la demande de l'Institut de l'Entreprise. Une version abrégée a été publiée en novembre 2001 dans la série des "Notes de benchmarking" de cet organisme sous le titre "Panorama des réformes des systèmes de retraite en Europe. État des lieux et perspectives".



Introduction.

Le problème du financement des retraites dans les cinq prochaines décennies conduira-t-il à des processus de réformes sans fin ? Pour de nombreux observateurs, la réponse à cette question est positive quand ils considèrent que les mesures successives d'ajustement adoptées depuis une dizaine d'années par les différents pays européens n'apparaissent pas suffisantes et que des projets de réformes supplémentaires sont inscrits sur les agendas des pouvoirs publics pour les prochaines années. Chaque publication d'un nouveau rapport officiel sur le sujet¹ ou de travaux d'actualisation des projections financières en matière de retraite donne régulièrement, aux divers commentateurs de l'actualité économique et sociale, l'occasion de dramatiser l'enjeu de la réforme des retraites comme si rien n'avait été fait et de critiquer l'incapacité des décideurs à proposer des réformes viables. Ces incertitudes sur le devenir des régimes publics de retraite ont l'inconvénient de provoquer des incompréhensions et des inquiétudes dans les opinions publiques et de solliciter exagérément les experts pour qu'ils fournissent des solutions définitives. Pourtant, cette impression d'un chantier continuellement inachevé et la virulence des débats qui l'accompagne ne mesurent pas correctement l'ampleur du chemin déjà parcouru. Elles rendent également mal compte de la complexité de l'adaptation des systèmes de retraite nationaux qui doit combiner simultanément les dimensions économiques, budgétaires et sociales du problème et trouver une majorité pour voter les réformes.

Quand on limite l'analyse aux pays membres de l'Union européenne, on constate que la plupart d'entre eux ont dès à présent démarré l'essentiel des projets de réforme de leurs systèmes de retraite. La France n'est pas restée à l'écart de ce mouvement puisque les modalités d'acquisition et de liquidation des droits à la retraite dans le régime de base des salariés du secteur privé (CNAV) ont été modifiées en 1993. Par ailleurs, les régimes complémentaires de salariés du secteur privé (ARRCO et AGIRC) ont également adopté, en plusieurs étapes (accords de 1996 et 2001), des mesures d'adaptation et de consolidation. Enfin, la création récente du fonds de réserves pour les retraites (FRR) a été présentée comme un dispositif d'accompagnement destiné à préfinancer une partie des engagements des régimes éligibles au fonds après 2020. On ne peut donc pas affirmer que, parmi les réformes considérées comme structurelles, c'est-à-dire celles qui concernent la régulation d'une fonction collective financée par des prélèvements obligatoires, le financement des retraites en soit resté uniquement au stade des propositions. Néanmoins, la plupart des pays n'ont pas vu s'arrêter un processus qui continue d'alimenter les débats publics.

Constater que des programmes de réforme des régimes publics de retraite ont été entrepris signifie qu'au moins une première étape a été franchie, celle de la phase de diagnostic, et qu'un consensus relatif entre les parties prenantes a été obtenu sur la mesure de l'ampleur des déséquilibres. Les diverses expériences nationales ont déjà permis de fournir de nombreux enseignements sur les caractéristiques des réformes adoptées, leurs objectifs et les instruments utilisés pour les atteindre. Distinguer des phases successives dans la conception et le déroulement des réformes est sans doute la voie appropriée pour comprendre pourquoi le calendrier et le contenu des réformes proposées dans le passé apparaissent actuellement insuffisants.

La première étape des réformes des systèmes de retraite couvre à peu près la décennie 1990-2000. Deux motifs au moins expliquent pourquoi cette vague de réformes n'est pas perçue comme définitive :

➤ Les réformes des systèmes de retraite ne peuvent pas être analysées et interprétées en les isolant du contexte économique et social et des priorités retenues par les pouvoirs publics en matière de politique économique. En effet, on observe que les objectifs assignés aux réformes se sont progressivement modifiés au cours du temps, au fur à mesure que les stratégies économiques et budgétaires nationales ont été adaptées pour tenir compte, dans

¹ Comme par exemple le rapport du Conseil Ecofin intitulé "Impact of ageing populations on public pension systems", novembre 2000.

un premier temps, de la situation du marché du travail et, dans un deuxième temps, des conséquences de la création de l'Union européenne et de la monnaie unique.

Jusqu'au milieu des années 1990, les déséquilibres du marché du travail, caractérisés par des taux de chômage élevés et une forte propension aux départs anticipés à la retraite, rendaient assez difficiles des réformes fondées, par exemple, sur le recul de l'âge effectif de départ à la retraite et la modification des comportements de départ en retraite. La priorité était donnée à la mobilisation de tous les instruments permettant d'améliorer la situation du marché du travail, même si certaines mesures, telles que les multiples dispositifs de préretraite, avaient des effets négatifs sur les finances des régimes de retraite. Par ailleurs, la situation tendue des finances publiques ne laissait aucune marge de manœuvre budgétaire, avec des réformes des systèmes de retraite d'abord évaluées en fonction de leur contribution à la diminution des déficits publics. L'approche budgétaire était privilégiée en raison des critères imposés pour le passage à la monnaie unique, au détriment sans doute d'une réflexion sur la politique des retraites à mettre en œuvre dans un contexte de vieillissement de la population et de raréfaction à long terme de l'offre de travail, à comportements d'activité inchangés.

A partir de 1998, avec l'amélioration de la conjoncture économique qui a eu un effet positif sur le marché du travail et les finances publiques, il est devenu possible de concevoir les réformes des systèmes de retraite dans le cadre d'une stratégie économique et budgétaire de long terme : les instruments sont choisis pour corriger les déséquilibres financiers des régimes de retraite et, simultanément, contribuer à augmenter durablement la croissance économique potentielle. Ce changement de problématique peut apparaître imperceptible mais il reflète le fait que deux contraintes majeures pesant sur les priorités économiques des Etats se sont progressivement distendues : l'amélioration du marché du travail et le rétablissement des finances publiques avec la perspective de réduire fortement l'endettement public permettent à nouveau de s'intéresser aux facteurs de la croissance économique à long terme. Des notions telles que la viabilité ou la "soutenabilité" à long terme des régimes publics de retraite existants sont actuellement devenues les termes de référence de cette problématique du long terme. Elles empruntent le langage des finances publiques pour mettre l'accent sur la volonté des autorités publiques de conduire une politique maximisant durablement la croissance économique afin de pérenniser ces régimes dans leur fonction d'assurances sociales. C'est le sens des conclusions du sommet européen de Lisbonne en mars 2000 et du programme de travail qui a depuis été mis en route.

Le curseur des priorités s'est donc déplacé : l'approche macro-financière initiale qui privilégiait d'abord les moyens d'une correction rapide des déséquilibres financiers n'est pas abandonnée mais elle s'insère à présent dans une stratégie économique à long terme destinée à promouvoir la croissance économique. Ce n'est donc pas le processus de décision politique qui paraît être en cause dans l'inachèvement des réformes mais plutôt une formulation des objectifs des réformes des systèmes de retraite qui se modifie au fur à mesure que les priorités économiques s'écartent des préoccupations de court terme.

➤ Le vieillissement de la population est la principale cause du creusement des déficits des systèmes de retraite. Par vieillissement, on entend à la fois la déformation de la structure par âge de la population liée au phénomène du baby boom et l'allongement permanent de l'espérance de vie, ces deux phénomènes se combinant pour accroître fortement la part des plus de 60 ans à partir de 2005 dans les pays industrialisés. Lorsque la question du financement à long terme des régimes de retraite a été posée au milieu des années 1980, la composante démographique a été prise globalement en tant que facteur exogène explicatif des besoins de financement des régimes. Peu de considération a été accordée à l'impact des évolutions démographiques sur le pilotage et la régulation des régimes de retraite en tant qu'institutions de partage des risques sur les revenus entre les actifs et les retraités.

L'augmentation régulière de l'espérance de vie après 60 ans² provoque un choc permanent sur le fonctionnement des régimes de retraite puisque la durée de service des pensions versées aux retraités s'allonge et devrait continuer d'augmenter dans le futur. Par rapport à une situation sans gains d'espérance de vie, il en résulte un surcoût que les régimes par répartition, qui sont le plus souvent des régimes à prestations définies en annuités, ne partagent pas explicitement entre les participants. Ce sont généralement les cotisants qui le prennent en charge via des hausses des taux de cotisation. On pourrait concevoir que le calcul de la pension au moment de la liquidation tienne compte de ces accroissements d'espérance de vie, de sorte que ce sont les retraités bénéficiaires des gains d'espérance de vie qui supportent le coût. Or les règles concernant la liquidation et la revalorisation des droits à la retraite n'intègrent pas habituellement cet aspect. Face à un phénomène permanent, on voit bien que les effets directs et indirects de l'une ou l'autre des options retenues pour financer le surcoût ne sont pas identiques. Les hausses de cotisations peuvent nuire au fonctionnement et à l'équilibre du marché du travail parce qu'elles accroissent le coût du travail. L'ajustement du montant de la pension en fonction de l'espérance de vie rend incertain, pour les futurs retraités, le taux de remplacement de la pension que leur promet le régime. Plus généralement, le manque de souplesse dans l'utilisation des paramètres (hormis le taux de cotisation) empêche de piloter véritablement des régimes de retraite sur longue période soumis à des chocs exogènes et ne permet pas de disposer de mécanismes autorégulateurs.

Ce n'est que récemment, avec les réformes suédoise et italienne, que des solutions ont été apportées à ce type de problème. Le recours à la technique des comptes notionnels avec des règles de liquidation de la pension prenant en compte l'espérance de vie est l'exemple de réformes incorporant des mécanismes correcteurs régulant les régimes de retraite. On ne peut dès à présent conclure à la robustesse de ces nouveaux mécanismes d'acquisition et de liquidation des droits à la retraite. Ils ont eu cependant l'intérêt d'attirer l'attention sur le fait que, indépendamment de la structure du système de retraite, l'absence de moyens de pilotage des régimes de retraite soumettait ceux-ci au risque d'être l'objet de fréquentes modifications de paramètres et, donc, au risque politique de réformes répétées.

Deux autres motifs, moins essentiels, contribuent à la poursuite du processus de réforme :

- certaines réformes ont, dans le passé, été partielles, en ce sens que seulement une partie du système public de retraite a été concernée par la première vague de réformes,
- la plupart des réformes ont été étalées dans le temps, de sorte qu'une phase de transition généralement longue sépare le moment où elles ont été adoptées et le moment où elles produiront leurs pleins effets, donnant l'impression que la réforme n'est jamais achevée.

Si l'on admet que ce n'est pas la défaillance des pouvoirs publics dans leur volonté de réformer qui explique le maintien du problème du financement des retraites au cœur des débats, il reste à se demander quels enseignements tirer de la première vague de réformes, comment les différents pays se situent les uns par rapport aux autres et quel devrait être le contenu des réformes à venir. De nombreux travaux sont consacrés à ces exercices de bilan comparatif. Les principales organisations internationales (OCDE, FMI, Banque mondiale) organisent à intervalles réguliers des conférences pour faire le point sur l'état d'avancement des processus de réformes, confronter les expériences et approfondir la réflexion en matière d'organisation et de financement des systèmes de retraite. Par ailleurs, des réseaux consacrés à la recherche académique dans le domaine des pensions se sont développés et produisent de nombreux travaux théoriques et empiriques qui alimentent et, parfois, renouvellent les débats. Les pays eux-mêmes ont été appelés à accroître leur capacité d'expertise. On ne manque donc pas de matériaux économiques et statistiques dans le domaine des retraites.

² Entre la moitié et les trois quarts des gains d'espérance de vie à la naissance sont dus à la diminution des taux de mortalité après 60 ans.

³ Cf. *infra*.

L'approche comparative, habituelle dans le domaine social, se révèle pourtant assez délicate à mettre en œuvre en matière de retraite. En premier lieu, on observe une très grande diversité dans la structure des systèmes de retraite nationaux : les modalités d'acquisition et de liquidation des droits à la retraite sont variables d'un pays à l'autre, les modes et les sources de financement ne sont pas "purs" et n'entrent pas toujours dans les typologies les plus simples telles que répartition et capitalisation, la place des régimes publics⁴ est variable. Il en résulte que les processus de réforme tendent à être spécifiques à la situation particulière de chaque pays. Cette diversité est souvent mal prise en compte par les travaux évoqués précédemment, ce qui conduit les commentateurs à adopter une grille de lecture simplifiée qui rend imparfaitement compte des priorités et des contraintes des décideurs.

En outre la méthode la plus courante utilisée dans le recensement et l'analyse des expériences en matière de réforme évalue les résultats obtenus en s'appuyant sur un modèle de référence définissant un système de retraite considéré comme "optimal" ou "idéal" du point de vue de son financement. Ce modèle de référence est celui d'un système de retraite composé de trois piliers, tel que celui préconisé par la Banque mondiale, qui fixe les objectifs, les niveaux de responsabilité (Etat, entreprises, individus) et le mode de financement de chaque pilier. Comme on le verra, les structures actuelles des systèmes de retraite européens sont éloignées de ce modèle de référence et la plupart des réformes n'ont pas eu pour objectif de les en rapprocher. De plus, il est peu probable que l'existence d'un modèle unique aurait diminué les problèmes de financement et accru l'efficacité des réformes.

Pour dresser un panorama des réformes, il apparaît donc nécessaire de décrire, aussi précisément que possible, la composition et la structure des systèmes de retraite nationaux pour comprendre les particularités des réformes adoptées. On va s'intéresser en priorité aux pays membres de l'Union européenne en privilégiant certains d'entre eux représentatifs de la diversité des systèmes européens : l'Allemagne qui vient de boucler son troisième programme de réformes depuis le début des années 1990, les Pays-Bas parce que le deuxième étage de leur système de retraite est totalement en capitalisation bien que ces fonds de pension soient essentiellement des dispositifs à prestations définies, la Finlande dont le second étage est partiellement provisionné, l'Italie et la Suède qui ont innové en introduisant de nouvelles modalités d'acquisition et liquidation des droits à la retraite afin de pouvoir piloter à long terme leurs régimes. Ce tour d'horizon sera complété par un coup de projecteur sur deux autres zones : le Japon parce que ce pays va connaître avant tous les autres un vieillissement très rapide de sa population et qu'il vient d'engager une réforme, le Canada parce qu'il a choisi depuis longtemps, comme les Etats-Unis, de provisionner partiellement les engagements de son régime de base par répartition et parce que les problèmes se posent avec moins d'acuité qu'en Europe. Un intérêt particulier sera évidemment porté aux expériences suédoise et italienne pour bien comprendre le fondement de leurs réformes qui introduisent un nouveau modèle de gestion du risque retraite.

Avant de mener cet examen détaillé, on prendra le temps de traiter quatre aspects, communs à la plupart des pays, qui modèlent le cadre d'analyse des réformes :

- l'interprétation des principales évolutions démographiques du point de vue du pilotage des régimes de retraites,
- les principaux débats économiques, en particulier la question de la "privatisation" des régimes publics de retraite, c'est-à-dire la transition de régimes par répartition vers des régimes à cotisations définies en capitalisation,
- les fonctions des régimes de retraite en tant qu'institutions organisées pour partager et mutualiser les risques sur les revenus, le degré d'exposition aux risques des retraités étant un thème central du choix de la structure du système de retraite,

⁴ Le terme de "régimes publics" désigne, dans le texte, les régimes collectifs et obligatoires couvrant une large portion de la population, organisés à l'initiative des pouvoirs publics. Ces régimes sont financés par des prélèvements obligatoires (cotisations sociales) ou par des transferts budgétaires. Ils s'opposent aux "régimes privés", du type régimes d'entreprise, qui peuvent être obligatoires ou facultatifs, mis en place à l'initiative de l'employeur.

➤ une synthèse des objectifs et des principes des réformes des systèmes de retraite que retiennent les pays de l'espace européen.

Ce cadre d'analyse aborde en fait les multiples facettes de l'argumentaire économique qui alimente les réflexions sur le contenu des réformes. Il est loin d'être exhaustif mais il permet de montrer la complexité du sujet en ce sens que chaque décision est le résultat d'arbitrages successifs sous contraintes. Les multiples combinaisons possibles de décisions illustrent en quelque sorte les difficultés des gouvernements à mener rapidement à son terme le processus de réforme.

Dans une troisième partie, on tentera de discerner les priorités de la seconde vague de réformes des systèmes de retraite et de répondre à la question de l'achèvement espéré de ces réformes.

I. Le cadre d'analyse des réformes des systèmes de retraite.

1. Evolutions démographiques et régulation des régimes de retraite.

La population des retraités forme une classe d'âge dont la frontière est déterminée par l'âge de départ à la retraite. Ses effectifs, en nombre absolu et relativement aux autres classes d'âge, dépendent d'événements démographiques (fécondité, mortalité, migrations) qui ont eu lieu dans le passé et qui interviendront dans le futur. Les variations de ces effectifs mesurent l'effet volume qui affecte la masse des pensions versées par le système de retraite. L'effectif de la population des cotisants dépend également en partie de la démographie, des comportements d'activité et de la situation du marché du travail. Il en résulte que les évolutions des recettes et des dépenses des régimes de retraite par répartition ont un lien direct avec la démographie et que les soldes financiers varient, à paramètres inchangés, en fonction du poids relatif de ces deux classes d'âge.

Ces relations entre la démographie et le fonctionnement des régimes de retraite par répartition sont simples et assimilées par le plus grand nombre, à condition de bien comprendre que le déplacement des générations dans la pyramide des âges se déroule sur des horizons de temps très longs. Elles ont pourtant été longtemps confinées au cercle étroit des spécialistes chargés de l'évaluation actuarielle des engagements des régimes de retraite. Tant que la croissance de la population des cotisants a été forte et que l'assiette des cotisations a augmenté rapidement, la déformation de la structure par âge de la population n'a pas beaucoup retenu l'attention, seul le rythme de croissance de la population étant utilisé pour expliquer l'augmentation des ressources en main d'œuvre disponibles sur le marché de travail. Avec le phénomène annoncé de vieillissement de la population, le rôle de la démographie a été résumé par l'évolution d'un indicateur, le taux de dépendance démographique, et a initialement servi d'argument principal pour attirer l'attention sur la "viabilité" à long terme des systèmes publics de retraite. La "bombe démographique" que représentent les générations nombreuses du baby boom arrivant bientôt à l'âge de la retraite, est un raccourci utilisé de nombreuses fois pour illustrer les effets volume sur les dépenses de retraite, laissant penser qu'un "choc" imprévisible allait frapper les économies et les sociétés des pays industrialisés.

Cette représentation explique pourquoi tous les travaux et rapports relatifs au financement des retraites à long terme débutent par un chapitre consacré à la démographie du vieillissement des populations des pays de la zone OCDE. La vague récente de recensements de la population dans différents pays européens a fourni de nouvelles bases pour actualiser les projections de population (en Allemagne et en France par exemple). Bien que les résultats publiés confirment ce qui était déjà bien établi, la diffusion de ces travaux a été conçue en mettant essentiellement en évidence ce phénomène de vieillissement de la population et a, en conséquence, donné l'occasion d'en rappeler et d'en commenter l'ampleur. En fait, le diagnostic concernant l'impact global du vieillissement sur l'équilibre financier des systèmes de retraite est connu depuis une quinzaine d'années et a été peu modifié. Par contre, par rapport à ce passé récent, il est à présent largement partagé parce

que tous les acteurs ont bien compris que, quelles que soient les incertitudes concernant la fécondité, la mortalité et les migrations, variables gouvernant les évolutions de la taille des différentes classes d'âge, la gravité des déséquilibres financiers des régimes de retraite ne sera que faiblement modifiée dans le futur par la variation d'un de ces facteurs. Il n'y a plus de remise en cause systématique de la mesure des effets de la démographie sous le prétexte que les travaux de projection à très long terme sont entachés d'incertitudes.

Ce consensus doit-il conduire à conclure qu'il n'est plus nécessaire d'accorder autant de place aux composantes démographiques, facteur principal des déséquilibres financiers des régimes de retraites, puisqu'elles sont à présent bien décrites ? Une réponse positive voudrait dire que le seul objectif des réformes des systèmes de retraite serait celui de restaurer leur "viabilité" financière à long terme, le changement des paramètres des régimes ayant pour but de corriger le choc durable induit par l'effet baby boom. Cette approche macro-financière, dans laquelle le système public de retraite est appréhendé dans sa globalité, a été celle qui a prédominé au cours de la première vague de réformes. C'est en fait une approche budgétaire de finances publiques qui examine simultanément l'ampleur des déficits courants et l'évolution de la dette publique, en évaluant plus particulièrement la contribution des besoins de financement des régimes publics de retraite à l'évolution de ces deux indicateurs. L'OCDE a, par exemple, produit de nombreux travaux s'inscrivant dans cette problématique et le canevas de ses recommandations s'est appuyé essentiellement sur la capacité des gouvernements à restaurer la situation de leurs finances publiques.

Il ne faut pas sous-estimer l'intérêt de cette approche puisqu'elle permet de mesurer le coût de l'inaction en termes de prélèvements supplémentaires nécessaires pour financer les engagements des régimes de retraite si l'on veut préserver la situation des finances publiques. Elle conservera dans le futur une prééminence avec, toutefois, comme on l'a déjà indiqué, une inflexion notable. Dans le passé, cette approche revenait à considérer l'environnement économique et financier comme une donnée exogène. A présent, la réforme des régimes de retraite s'inscrit dans une stratégie économique plus large qui a pour objectif de promouvoir la croissance économique la plus forte dans un contexte de diminution des ressources en main d'œuvre. Autrement dit, la réforme des régimes de retraite devient un élément pivot d'une stratégie de croissance tout en contribuant à corriger les déséquilibres des finances publiques.

Ce qui conduit à s'intéresser encore à l'impact de la démographie a trait à un second thème qui prend de plus en plus de poids dans la réflexion sur le contenu des réformes : outre la "viabilité" financière à long terme des régimes de retraite, il s'agit de savoir comment les pouvoirs publics et les gestionnaires seront capables de conduire une "politique de retraite" dans un contexte d'allongement régulier de l'espérance de vie et de faiblesse des taux de fécondité. Une "politique de la retraite" concerne les revenus des (futurs) retraités et pourrait se définir de la façon suivante : dans une phase de vieillissement démographique, les règles d'acquisition, de liquidation et de revalorisation des droits à la retraite devraient être conçues afin de disposer de leviers d'action qui permettent de réguler et piloter effectivement les systèmes de retraite sous la double contrainte, rendre prévisibles et stables les revenus des futurs retraités, éviter de remettre continuellement en chantier les réformes. Le vieillissement modifie en effet le partage des revenus entre les actifs et les retraités et introduit de nouveaux risques sur les revenus de ces deux catégories que la rigidité des systèmes actuels de régimes en annuité ne permet pas de corriger spontanément. L'objectif est de trouver les moyens de contourner cette "rigidité" et de rendre transparentes les modalités de partage de ces nouveaux risques. Cet intérêt pour la régulation des régimes de retraite du point de vue des revenus des retraités est récent et il est sans doute une tentative de réponse au risque d'inachèvement perpétuel des réformes. Comme on le verra, les réformes suédoise et italienne ont constitué, à ce titre, une réponse à ce défi que représente la déformation régulière de la pyramide des âges.

1.1) L'ampleur du vieillissement de la population.

Les pays européens sont en train de connaître une profonde transformation de leur démographie dont les effets sont imparfaitement retracés par les bilans démographiques périodiques publiés à l'occasion d'événements tels que les recensements de population. La démographie actuelle est en effet fortement marquée par le phénomène du baby boom qui a duré environ une vingtaine d'années après la seconde guerre mondiale. Il en a résulté dans tous les pays une forte croissance de la population et, rapidement, un gonflement de la population en âge de travailler. Cet épisode est en train progressivement de s'achever au cours duquel l'introduction de la démographie dans les préoccupations économiques s'est essentiellement focalisée sur la relation entre croissance économique et croissance de la population via l'augmentation des ressources en main d'œuvre.

L'épisode suivant devrait, si les projections de population se confirmaient, être caractérisé par un double phénomène : l'arrêt de la croissance de la population, voire par sa diminution dans certains pays, et une forte modification de sa répartition par classe d'âge avec une augmentation très rapide du poids des plus âgés. Le premier aspect peut être considéré comme une rupture par rapport au passé puisque, pour la première fois, hors événements exceptionnels tels que les conséquences de guerres mondiales, les pays européens devraient faire face à une diminution de leur population en âge de travailler, c'est-à-dire à une diminution des ressources en main d'œuvre. La raréfaction d'un facteur de production, le travail, est synonyme, à comportements d'activité et structures de production inchangés, d'un ralentissement significatif de la croissance potentielle. Le deuxième aspect est relatif à l'augmentation de l'amplitude des fluctuations de la taille des classes d'âge, concrétisée par le poids relatif croissant des personnes âgées. Bien que le processus de vieillissement de la population soit entamé depuis un quart de siècle, il va cependant s'accélérer brutalement à partir de 2005, induisant une longue phase de transition devant s'achever en projection vers 2040.

La "concentration" de ces deux phénomènes dans un laps de temps d'une trentaine d'années (2010-2040) sera un événement tout à fait nouveau puisque, outre son ampleur, c'est la vitesse à laquelle il va se réaliser qui rompt les tendances observées dans le passé. Les pays européens dans leur ensemble (ainsi que le Japon) vont ainsi connaître une instabilité de leurs structures démographiques.

La chute des taux de fécondité en dessous du seuil de renouvellement des générations à partir de 1975 et les gains réguliers d'espérance de vie sont les deux facteurs explicatifs du vieillissement de la population. Du point de vue de la régulation et du pilotage des systèmes de retraite, ils contribuent, à paramètres des régimes inchangés, à modifier le partage des risques sur les revenus entre les retraités et les cotisants et donc induire des coûts que supporteront l'une ou l'autre de ces catégories. Ce sont ces aspects que cherche à prendre en compte explicitement et à corriger une "politique de la retraite", en essayant d'introduire des mécanismes régulateurs automatiques au niveau des modalités d'acquisition et de liquidation des droits à la retraite.

1.2) La régulation des régimes de retraite face à l'allongement de l'espérance de vie.

L'allongement régulier de l'espérance de vie s'explique pour une grande part par la baisse de la mortalité après 60 ans, ce qui signifie, pour les systèmes de retraite, une durée de retraite de plus en plus longue au cours de laquelle la pension est perçue. Il y a donc un surcoût financier qui alourdit les transferts intergénérationnels de revenus dans les régimes par répartition. Les conséquences de cette tendance démographique posent plusieurs types de problèmes auxquels les processus de réforme de la seconde vague devront apporter des réponses :

- Une durée de retraite qui s'allonge régulièrement devient un événement certain et la mutualisation du risque de longévité dans les régimes de retraite par répartition est prise en défaut puisqu'il faut déterminer qui prend effectivement en charge le surcoût financier lié à une durée de service plus longue des pensions. Si le paramètre "durée de service de la pension" n'est pas incorporé dans les modalités de calcul de la pension, ce seront soient les cotisants

qui financeront ce surcoût via des hausses de cotisation, soient des réformes qui devront changer, à intervalles plus ou moins réguliers, les paramètres de calcul des pensions. Pour éviter l'une ou l'autre de ces solutions qui présentent de nombreux inconvénients, les réformes devront trouver les moyens de compenser une durée de service de la pension plus longue,

- Une période de retraite de plus en plus longue va se dérouler sur plusieurs cycles économiques marqués par des chocs sur les revenus lors des phases de ralentissement économique. Quand l'assiette des cotisations ralentit et que le pouvoir d'achat des pensions est garanti par des règles intangibles d'indexation, le partage du risque sur les revenus se fait au détriment des cotisants qui subissent des hausses de cotisation pour compenser les pertes de recettes. C'est la solution qui a prévalu le plus souvent jusqu'à maintenant en l'absence de réserves de trésorerie pour lisser les fluctuations conjoncturelles. Dans le futur, les réformes devront introduire plus de souplesse dans les clauses d'indexation afin de mieux partager les risques sur les revenus,
- Un taux de remplacement du revenu le plus élevé possible au moment de la liquidation de la pension a pendant longtemps été un objectif affiché qui peut aisément se justifier lorsque l'espérance de vie après 60 ans est courte. Lorsque la durée de service de la pension s'allonge, le choix des règles de revalorisation devient par contre prépondérant puisque le seul maintien du pouvoir d'achat des pensions individuelles induit un écart de niveau de vie important entre les retraités les plus âgés et les actifs, même lorsque ces derniers ne bénéficient que de gains modérés de pouvoir d'achat de leurs salaires. La revendication d'un taux de remplacement le plus élevé possible risque de ne plus être la garantie d'un niveau de vie adéquat des retraités quand la durée de retraite est longue. Cette situation pose un problème d'arbitrage dans le choix du couple taux de remplacement/règles de revalorisation, puisqu'il pourrait être préférable d'adopter un taux de remplacement plus faible, au moment de la liquidation, associé à des règles de revalorisation distribuant du pouvoir d'achat aux pensions. Cet arbitrage n'est sans doute pas celui qui résulterait des préférences individuelles des assurés mais, collectivement, il éviterait le creusement des inégalités entre cohortes de retraités,
- Une durée de retraite longue ouvre des possibilités de choix d'âge de départ à la retraite plus souples puisque les individus ont la possibilité d'exercer leurs préférences entre travail et loisir sans que cela détériore leur bilan cotisations/prestations à cause d'un délai de récupération trop court. L'assouplissement des règles de départ à la retraite devient ainsi le corollaire d'une durée de retraite plus longue.

1.3) La régulation des régimes de retraite face à la diminution de la fécondité.

Le principal effet de la diminution de la fécondité en dessous du seuil de renouvellement des générations est, à comportements d'activité inchangés, de diminuer à terme la population active et donc de réduire l'assiette potentielle des cotisations. On a donc également un problème de partage des risques sur les revenus entre les retraités et les actifs si rien n'est modifié : le financement de dépenses de retraite croissantes ne peut se faire que par augmentation des taux de cotisation et ce seront les futures générations d'actifs qui devraient supporter en totalité cette charge.

Pour éviter les inconvénients de cette dérive des coûts vers les générations futures d'actifs, la réforme des systèmes de retraite doit s'accompagner de mesures destinées, d'une part, à favoriser l'offre de travail pour augmenter les ressources en main d'œuvre, et, d'autre part accroître les taux d'emploi. Au niveau européen, les conclusions du sommet européen de Lisbonne ont explicitement retenu cette orientation. L'objectif est d'augmenter à long terme la croissance potentielle en mobilisant plus intensément les ressources en main d'œuvre.

La réforme des retraites et les politiques actives de l'emploi deviendront de plus en plus complémentaires alors que, jusqu'à un passé récent, leurs objectifs apparaissaient en conflit. En effet, les mécanismes de départ anticipé à la retraite des salariés âgés ou les dispositifs d'invalidité ont été massivement utilisés pour résorber une partie des déséquilibres du marché du travail. Ces politiques publiques vis-à-vis des salariés âgés s'opposaient aux

préconisations des réformes des systèmes de retraite incitant à allonger la durée d'activité et à reculer l'âge de départ à la retraite. A présent, en partie sous l'effet de l'amélioration de l'emploi et à la suite de l'examen des conditions d'une croissance forte à long terme, l'accent est mis sur l'augmentation des taux d'emploi afin de contrecarrer la baisse attendue de la population active d'ici une dizaine d'années. Ce changement de perspective, qui met la priorité sur le retour à l'emploi des travailleurs âgés, devrait éliminer l'un des principaux obstacles à l'efficacité des réformes des retraites.

2. Des débats économiques centrés sur le choix du mode de financement des retraites.

En matière de réforme des régimes de retraite, les débats économiques ont été et sont encore nombreux parce que l'analyse des effets des régimes de retraite utilise autant les cadres de la macro-économie que ceux de la micro-économie, incorpore des éléments d'économie publique, d'actuariat et d'analyse financière et trouve une traduction dans certaines recommandations de politique économique, telles que la politique budgétaire. Au confluent de plusieurs disciplines, elle est dispersée et la validation empirique est fréquemment contrainte par une mobilisation insuffisante des données statistiques. Il est en conséquence assez difficile de faire un compte rendu complet et unifié de l'argumentaire économique dans un cadre de référence stabilisé. Pour contourner cette difficulté, il est habituel de considérer les thèmes majeurs qui, en fonction du contexte économique dans lequel ils sont apparus, ont constitué la trame des débats successifs. Trois étapes paraissent devoir être soulignées.

Jusqu'à la fin des années 1970, les objectifs, le fonctionnement et le financement des régimes de retraite sont largement restés à l'écart des préoccupations économiques, qu'il s'agisse de leur contribution à la croissance économique ou de leur impact sur les comportements individuels. La croissance économique et la démographie étaient favorables et les prestations servies par les régimes publics de retraite ont pu être améliorées dans de nombreux pays jusqu'à cette date, sans que leur financement semble pénaliser l'activité économique. La technique de la répartition a permis d'augmenter rapidement le niveau de vie des retraités, en faisant participer cette population au progrès économique. Cette fonction de redistribution des revenus est apparue comme l'élément pivot des systèmes de protection sociale, reléguant au second plan les aspects économiques du financement. Par ailleurs, la forte croissance économique était synonyme d'un rendement implicite élevé des régimes par répartition alors que les taux d'intérêt réels étaient à cette époque faiblement positifs, voire négatifs. Les régimes publics par répartition offraient en conséquence de nombreux avantages, sans entraver la conduite de la politique économique.

A partir du milieu des années 1980, la conjonction de l'arrivée à maturité des régimes publics de retraite par répartition, du vieillissement de la population et du ralentissement du rythme moyen de la croissance économique, a entraîné une tendance à la hausse des prélèvements nécessaires pour financer des dépenses croissantes. Au même moment, les taux d'intérêt réels et les rendements réels des actifs financiers se sont fortement accrus en étant largement supérieurs au rendement implicite des régimes par répartition. Comme la maîtrise des déficits publics et la lutte contre le chômage sont devenues les priorités de la politique macro-économique, sous la contrainte de préserver ou d'améliorer la compétitivité extérieure, on s'est alors demandé comment la structure du système de retraite et les caractéristiques des différents modes de financement de la retraite pouvaient contribuer à la réalisation de ces objectifs. Les débats se sont rapidement focalisés sur les avantages comparés de la répartition et de la capitalisation et plus particulièrement sur les conditions d'optimalité des schémas de transition d'un financement en répartition à un financement par capitalisation. Ce fil directeur de la transition a mobilisé un intense courant de recherche qui a enrichi le cadre théorique et empirique utilisé pour analyser le rôle économique des régimes de retraite. L'idée générale était de trouver les caractéristiques d'un système de retraite qui soit relativement immunisé contre les chocs démographiques et qui, globalement, préserve les incitations en matière d'offre de travail et d'épargne, de sorte que l'allocation des facteurs de production soit la plus efficace possible. Il faut cependant remarquer que l'intérêt de tous les travaux

empiriques menés sur ce thème a été en grande partie occulté par les débats politiques accompagnant les processus de réforme en discussion qui ont utilisé, sans beaucoup de précautions, des arguments en faveur de la transition, en les simplifiant à l'extrême et en opposant, sur le plan des principes, répartition et capitalisation.

Actuellement, le long terme est revenu au centre des préoccupations économiques dans une perspective de maîtrise permanente des finances publiques, avec deux thèmes de réflexion prédominants :

- L'augmentation des ressources en main d'œuvre et des taux d'emploi pour contrecarrer les effets de la démographie sur la population active. Comme, en Europe, les taux d'activité des plus de 55 ans sont faibles, cette approche examine plus particulièrement les comportements de départ à la retraite analysés du point de vue des incitations incorporées dans les barèmes de liquidation des pensions. Le choix d'une plus grande neutralité de ces barèmes est préconisée afin de favoriser l'exercice d'une plus grande liberté de choix dans l'âge de départ à la retraite,
- L'impact à long terme de la déformation de la structure par âge de la population sur les variables économiques et financières. Il se manifeste principalement par trois canaux : le niveau de certains agrégats (l'épargne par exemple) est étroitement corrélé avec la structure par âge de la population, les caractéristiques d'un certain nombre de décisions prises par les agents économiques (offre de travail, épargne, demande d'actifs) sont fonction de leur âge, les grandes zones géographiques vieillissent à des rythmes différents, ce qui peut modifier les flux de produits et de capitaux échangés entre ces zones. Dans cette problématique, la démographie est utilisée pour dater les comportements des agents et les relations entre les changements démographiques liés au vieillissement et les grandeurs économiques sont analysées du point de vue de leurs conséquences sur l'équilibre à long terme des marchés du travail et des marchés financiers. Parce que l'offre et la demande globales d'épargne, de travail et d'actifs financiers devraient être modifiées en raison de la variation différentielle des structures par âge des populations, la formation des prix sur ces marchés (taux d'intérêt, prix des actifs financiers) doit être endogénéisée, afin de déterminer les conditions de la formation de l'équilibre macro-économique dans une économie mondiale découpée en zones géographiques. Des travaux ambitieux sur ce sujet en sont à leurs débuts. Ils réclameront sans doute un effort de recherche concerté avant de pouvoir dégager un consensus sur les principales implications du vieillissement pour la conduite de la politique économique.

On va s'intéresser plus particulièrement à la question de la transition de la répartition à la capitalisation, non pas parce que, en Europe, ce serait la solution la plus acceptable, mais parce que la plupart des ingrédients des débats économiques ont été formulés à cette occasion. Ce thème a donné lieu à de nombreux travaux empiriques de simulation dont la robustesse des résultats dépend fortement de la valeur donnée aux paramètres utilisés pour représenter le fonctionnement de l'économie. Or la sensibilité des résultats empiriques à ce choix fait peser de nombreuses incertitudes sur le sens des recommandations en matière de réforme. L'un des principaux écueils du recours à la transition est que, comme le terme l'indique, ce type de réforme est étalé sur une très longue période, et donc sur de nombreuses générations. La sommation à l'infini des gains et des coûts suppose que les comportements sont inchangés à cet horizon.

2.1) La problématique de la transition de la répartition à la capitalisation.

Lorsqu'il y a transition d'un régime par répartition à un régime par capitalisation, le régime par répartition est fermé en ce sens que les assurés ne cotisent plus et n'acquièrent plus aucun droit à la retraite dans ce régime. Toutefois, les engagements du régime par répartition demeurent et doivent être honorés, sauf s'ils sont annulés, ce qui reviendrait à appauvrir considérablement ceux qui ont cotisé. Ces engagements représentent d'une part les pensions versées aux retraités du régime qui doivent continuer à être financées et d'autre part, les droits acquis par les cotisants qui n'ont pas encore liquidé leur pension. Ils sont appelés dette du régime. Les remboursements de la dette du régime par répartition sont étalés dans le temps et financés par un prélèvement sur les cotisants qui simultanément doivent contribuer au régime en capitalisation. Le coût du remboursement de la dette du

régime par répartition peut être plus que compensé par les effets positifs attendus de l'introduction de la capitalisation : un rendement plus élevé de l'épargne retraite, un effet positif sur le rythme de croissance économique via l'accumulation de capital plus forte permise par le supplément d'épargne, etc. La transition d'un régime à l'autre se déroule donc dans le temps sous la forme d'une suite de coûts et de gains qui touchent inégalement les générations successives. Si toutes les générations gagnent au changement, alors la transition peut être préconisée, par contre si certaines sont perdantes, il faut se demander selon quel critère le décideur peut préconiser la transition.

C'est à partir du moment où le niveau des taux d'intérêt réels a été durablement supérieur au rendement implicite des régimes par répartition que les régimes en capitalisation sont devenus attractifs. Pour évaluer les effets bénéfiques éventuels de la transition, il faut s'intéresser à la dynamique temporelle d'une économie disposant d'un système de retraite, l'accumulation du capital faisant le lien entre les périodes successives. Néanmoins, le constat que les taux d'intérêt sont supérieurs au rendement implicite de la répartition n'est en général pas un argument suffisant pour justifier de la transition de la répartition à la capitalisation⁵. En effet, dans la dynamique temporelle, il faut déterminer sur quel sentier de croissance se trouve l'économie en tenant compte du taux de préférence pour le présent et du degré d'aversion pour le risque des individus, c'est-à-dire l'écart par rapport à la croissance optimale. Comme les travaux d'évaluation de la transition de la répartition à la capitalisation s'appuient sur une représentation de la dynamique de l'économie caractérisée par le choix de ces paramètres, les conclusions de ces travaux sont susceptibles d'être orientées par la valeur donnée à ces paramètres.

Trois points sont généralement examinés pour appréhender les effets de la transition : comment le différentiel de rendement entre la répartition et la capitalisation est-il susceptible d'affecter l'offre de travail? Sur quel sentier de croissance la transition peut-elle être bénéfique? Dans quel délai la dette des régimes par répartition peut-elle être remboursée?

2.2) Ecart de rendement et offre de travail.

L'un des arguments en faveur de la transition considère que les assurés des régimes par répartition ne peuvent pas bénéficier des rendements élevés offerts par les marchés financiers et qu'en conséquence, le coût de leur retraite serait plus élevé. Cela revient à dire que l'écart de rendement conduit en fait à faire surcotiser les assurés dans les régimes par répartition par rapport à une situation où ils auraient l'opportunité de constituer une épargne retraite rémunérée au taux des marchés financiers. Cette surcotisation est assimilée à un impôt et non pas à une contribution puisqu'elle n'induit aucun droit à la retraite supplémentaire. Or les prélèvements sous forme d'impôt introduisent des distorsions dans les comportements d'offre de travail alors que les contributions, pour lesquelles il existe un lien étroit entre le prélèvement et la contrepartie sous forme de prestation, n'auraient pas cet inconvénient.

Le taux de taxation implicite dépend de l'écart de rendement entre les deux catégories de modes de financement de la retraite. Cumulé sur plusieurs dizaines d'années, le taux de taxation peut représenter une part importante des cotisations versées dans les régimes par répartition. Il a été par exemple évalué à près de 40% en Allemagne.

Pour les avocats de la transition, la suppression de la taxation implicite restaurerait le lien entre l'effort contributif sous forme d'épargne retraite et le niveau de la pension obtenu et supprimerait toute distorsion dans l'offre de travail liée à la fiscalité. Elle diminuerait en outre les prélèvements nécessaires pour financer la retraite. Cet argument doit évidemment être nuancé lorsque sont pris en compte, d'une part, les différents risques liés à la constitution et à la liquidation des droits à la retraite selon le type de régime de retraite et, d'autre part, les objectifs de redistribution intragénérationnelle que mettent en œuvre les régimes par répartition.

⁵ *Si aucune taxation distorsive n'affecte l'offre de travail, les régimes de retraite par répartition sont optimaux même s'il y a un écart positif de rendement entre la capitalisation et la répartition.*

2.3) La transition dans la dynamique intertemporelle de l'économie.

L'examen des effets, positifs ou négatifs, de la transition est complexe parce qu'il nécessite d'introduire le cheminement temporel de l'économie caractérisé par le sentier de croissance sur lequel se situe l'économie. A chaque période, les consommateurs choisissent le partage de leur revenu entre consommation et épargne et les entreprises le volume d'investissement qu'elles réaliseront, c'est-à-dire le processus d'accumulation du capital qui détermine le volume de capital par tête utilisé dans la production. La question est de savoir si le volume d'épargne de chaque période permet d'obtenir la croissance optimale, c'est-à-dire la consommation par tête la plus élevée le long du sentier de croissance.

Dans ce cadre, le changement de mode de financement de la retraite va modifier les comportements et, en particulier, le volume d'épargne disponible et donc le sentier de croissance de l'économie, ainsi que la rémunération du capital, à savoir le taux d'intérêt. Cependant les ménages ont également une plus ou moins grande préférence pour le présent, c'est-à-dire un désir plus ou moins grand de consommer immédiatement leur revenu plutôt que de réaliser une épargne supplémentaire. Le stock de capital disponible pour la production va donc également dépendre de la façon dont les individus escomptent le futur. Si une unité supplémentaire de revenu épargnée et investie a un "rendement" supérieur au coût de renoncer à consommer immédiatement cette unité de revenu, les ménages préféreront épargner pour bénéficier d'une consommation plus forte dans le futur. C'est donc à partir de la comparaison de deux paramètres, le rendement du capital, ou taux d'intérêt, et le taux de préférence pour le présent, que l'on va déterminer s'il est souhaitable ou non d'accroître le stock de capital par tête, c'est-à-dire épargner pour accumuler plus de capital. Un troisième acteur est susceptible de jouer un rôle dans le processus d'allocation intertemporelle des ressources : l'Etat peut en effet intervenir parce que les générations successives, qui ont une durée de vie finie, peuvent prendre des décisions qui pénaliseraient les générations ultérieures en termes de niveau de vie et de bien-être. C'est par exemple le cas lorsqu'il y a suraccumulation de capital, c'est-à-dire trop d'épargne.

Ce problème d'allocation intertemporelle est habituellement résolu en utilisant des modèles fournissant des situations de référence à partir desquelles il est possible de caractériser les implications de la modification d'une variable telle que par exemple le changement du mode de financement de la retraite. Dans leur version élémentaire, ces modèles représentent la trajectoire de cinq variables : la consommation par tête, l'épargne par tête, le stock de capital par tête, le salaire et le taux d'intérêt ou rendement marginal du capital. Lorsque l'on est en économie fermée, les prix des facteurs, salaires et taux d'intérêt, sont endogènes. Les conditions d'optimalité sont résumées par la règle d'or modifiée qui caractérise le sentier de croissance optimale.

Les travaux empiriques utilisent en général un modèle d'équilibre général à générations imbriquées paramétré pour tenir compte des caractéristiques de l'économie du pays et du comportement des agents et cherchent à évaluer si la transition est bénéfique pour l'ensemble des cohortes ou bien si les générations perdantes peuvent être dédommées par celles qui sont gagnantes. Deux aspects de la transition sont mesurés et analysés avec soin : d'une part, les "gains d'efficacité" que le changement de mode de financement des retraites est susceptible d'induire principalement parce que le potentiel de croissance économique serait accru en raison du rôle joué par l'offre de travail, l'épargne et l'accumulation du capital, d'autre part les effets redistributifs parmi les générations de la période de transition qu'implique le changement de mode de financement des retraites. Toute transition d'un régime par répartition à un régime préfinancé laisse une dette qui, d'implicite, devient explicite lorsque le régime est fermé. Les différentes générations seront inégalement touchées par les prélèvements nécessaires au remboursement de cette dette et il s'agit de savoir si les gains d'efficacité attendus par le passage à la capitalisation sont suffisants pour compenser ce coût pour toutes les générations.

Les résultats des simulations dépendent crucialement de la valeur donnée aux différents paramètres de l'économie. Deux hypothèses sont généralement retenues. Une hypothèse centrale est d'abord un écart positif entre le taux d'intérêt et le taux de croissance de

l'économie ("l'économie est dynamiquement inefficace" c'est-à-dire qu'il est profitable d'épargner et d'accumuler plus). Elle n'est cependant pas suffisante pour conclure à un effet bénéfique de la transition de la répartition à la capitalisation puisqu'il faut également tenir compte du taux de préférence pour le présent des individus, c'est-à-dire leur disposition à épargner plus maintenant pour bénéficier d'une consommation plus élevée ultérieurement. C'est pourquoi une seconde hypothèse retient un écart positif entre le taux d'intérêt et le taux de préférence pour le présent.

Dans le cadre d'une économie fermée, l'examen des effets redistributifs de la transition doit en outre prendre en compte les conséquences de la variation du prix des facteurs de production. En effet, une accumulation plus forte de capital diminue le rendement du capital et le taux d'intérêt et augmente le taux de salaire. Le revenu de cycle de vie des individus est en conséquence affecté par la modification de la frontière du prix des facteurs de production. En outre, l'offre de travail peut elle-même être endogène et varier en fonction du type de fiscalité qui taxe les revenus du travail, ce qui fait également varier l'autre terme de référence, à savoir le taux de croissance de l'économie.

2.4) Le remboursement de la dette des régimes par répartition.

Changer de système de retraite en abandonnant le régime par répartition pour le remplacer par un régime en capitalisation laisse, comme on l'a noté précédemment, une dette représentant les engagements du régime par répartition. Cette dette vis à vis des retraités et des actifs ayant cotisé dans le régime par répartition représente le coût lié à la transition et on peut se demander s'il est possible de la rembourser rapidement tout en améliorant, en termes de revenu disponible, la situation des cotisants du nouveau régime en capitalisation.

Sans recourir à un modèle prenant en compte les comportements et la dynamique de l'économie, on montre qu'il n'est pas possible, dans un univers certain, de rembourser la dette sur un horizon de temps fini sans pénaliser certaines générations de cotisants par rapport à la situation qui prévalait dans le régime par répartition. Cela signifie que si on ne veut pas pénaliser certaines générations, le prélèvement nécessaire au remboursement de la dette est alors une taxe perpétuelle.

Ce résultat est en fait, pour la plupart des pays européens, le principal obstacle au choix de la transition : en raison de la place occupée par les régimes par répartition, le changement de mode de financement laisserait une dette considérable que les marchés financiers pourraient difficilement financer sans effets d'éviction et qui exigerait un prélèvement perpétuel pour la rembourser.

Bien qu'ils ne soient pas conclusifs, ces travaux d'évaluation comportent un certain nombre d'enseignements généraux. Le premier concerne les processus de réforme qui comportent nécessairement une période de transition durant laquelle les mesures d'ajustement entrent progressivement en vigueur. Dans cette situation, le calendrier des mesures d'ajustement joue un rôle essentiel pour répartir entre les générations le coût de la réforme. C'est par exemple la problématique de la constitution d'un fonds de réserves où l'on veut que les futures générations soient gagnantes par rapport au statu quo. Bien mesurer qui gagne et qui perd est une nécessité pour évaluer l'acceptabilité des réformes. Cela signifie que l'examen des effets redistributifs est au cœur de la réussite d'une réforme. Le second se rapporte, non pas à une substitution totale, mais aux dispositifs de substitution partielle permettant d'introduire une dose de capitalisation dans des systèmes exclusivement en répartition. Dans ce cadre, la question du remboursement de la dette des régimes ne se pose pas et la durée de la transition est beaucoup plus courte. Il peut être acceptable que certaines générations soit légèrement perdantes. C'est ce qu'illustre la dernière réforme votée en Allemagne. Enfin, il est important de se demander s'il est justifié de chercher à accroître l'épargne au moment où les besoins d'investissement devraient diminuer en raison de la diminution de la population active. Il est probable que l'on peut améliorer plus rapidement l'efficacité des économies européennes et leur potentiel de croissance en utilisant des instruments mieux adaptés que la modification du mode de financement des retraites.

3. La gestion des risques dans les régimes de retraite.

Le risque se définit ici comme la conséquence financière d'un événement incertain. De nombreux facteurs sociodémographiques et économiques sont susceptibles de faire varier, en fonction des modalités d'acquisition, de liquidation et de revalorisation des droits à la retraite, le montant de la pension perçu au moment du départ à la retraite et au cours de sa durée de service. Comme les individus ont généralement une aversion pour le risque et une capacité limitée de gestion individuelle des risques touchant leurs revenus, des institutions sociales ont été mises en place avec l'objectif de fournir une assurance contre les risques agrégés économiques et sociaux, dans le but de garantir une certaine sécurité des revenus. En matière de revenus de retraite, les institutions de retraite gèrent les risques diversifiables sur les revenus des retraités, soit en les partageant, c'est-à-dire en divisant un risque important entre plusieurs individus, soit en les mutualisant au sein de populations nombreuses, c'est-à-dire en regroupant un grand nombre de risques indépendants⁶. Une caractéristique importante de la fonction de gestion des risques des régimes de retraite est leur horizon de réalisation puisque de nombreuses années séparent le moment de l'acquisition des droits à la retraite et le moment de la liquidation de ces droits sous forme de pension.

Les débats sur les réformes des systèmes de retraite se sont fortement intéressés aux fonctions d'assurance remplies par les différents types de régimes de retraite, face aux incertitudes que fait naître le futur lointain sur le partage du revenu national entre les actifs et les retraités. La comparaison s'est portée entre, d'une part, les régimes publics collectifs par répartition et, d'autre part, les dispositifs de comptes individuels en capitalisation puisque de nombreuses propositions de réforme préconisaient l'abandon des premiers pour les remplacer par les seconds. Ces deux types d'institutions ne font pas face aux mêmes risques et n'ont pas des propriétés identiques de gestion des risques. Cette problématique du risque est également largement présente dans l'analyse des effets de l'investissement sur les marchés financiers d'une fraction des réserves collectives accumulées dans les régimes par répartition.

3.1) Les risques économiques induits par le vieillissement de la population.

L'évaluation des risques entourant l'opération retraite selon le type de régime s'inscrit dans le contexte du vieillissement de la population. Les générations nombreuses du baby boom d'après guerre sont aujourd'hui actives et partiront à la retraite à partir de 2005 ; elles seront suivies sur le marché du travail par des générations creuses, compte tenu des taux de fécondité observés depuis 25 ans.

Les conséquences économiques de la succession de générations nombreuses et creuses sont résumées de la façon suivante. Durant leur vie active, les générations nombreuses ont une offre de travail abondante qui pousse à la baisse les salaires qu'elles perçoivent. Durant leur période de retraite, dans l'hypothèse où il n'y a pas de régimes de retraite en répartition, l'épargne retraite qu'elles auront accumulé recevra une rémunération déprimée puisque, en raison du stock de capital qu'elles lèguent aux générations creuses, le ratio capital/travail augmente et déprime le rendement du capital. Les générations nombreuses sont ainsi présentées comme démographiquement désavantagées. A l'inverse, les générations creuses seraient dans une situation favorable avec une pression à la hausse des salaires qu'elles perçoivent durant leur vie active et un rendement élevé de leur épargne retraite au cours de leur période de retraite. Le résultat est que les fluctuations de la taille des générations devraient avoir un impact sur les revenus des facteurs de production et affecter différemment le partage des revenus entre actifs et retraités selon les modalités d'acquisition et de financement des droits à la retraite.

Comme on l'a déjà noté, dans le passé, la démographie n'a été prise en compte que par l'intermédiaire de l'impact des variations du taux de croissance de la population, impact

⁶ Les régimes de retraite des systèmes d'assurances sociales ont, à côté de la fourniture d'une assurance contre les risques économiques et sociaux, pour objectifs de lutter contre la pauvreté et de réduire les inégalités de revenus.

habituellement décrit par l'expression de risque démographique. L'idée était que les régimes en capitalisation seraient relativement immunisés contre le risque démographique puisque leurs performances ne dépendent pas des évolutions enregistrées sur le marché du travail du fait de la variation des ressources en main d'œuvre. Cette analyse du risque démographique est apparue trop sommaire parce que l'ampleur de la déformation de la structure par âges de la population ne devrait pas être sans effet sur l'évolution des principales grandeurs macro-économiques. Une offre de travail stagnante, voire décroissante, aura des conséquences sur les besoins en investissement, sur la formation des salaires, sur le rendement du capital. Les comportements d'épargne et patrimoniaux des ménages auront également un impact sur le prix des actifs financiers. Il existe ainsi de nombreuses incertitudes sur le régime de croissance économique à long terme, incertitudes qui sont susceptibles d'accroître les risques associés aux différents types de dispositifs de retraite.

3.2) L'exposition aux risques dans les régimes de retraite.

L'exposition aux risques dans les différents types de régimes de retraite s'analyse à partir des modalités d'acquisition et de financement des droits à la retraite :

- Les régimes par répartition sont adossés au marché du travail en ce sens que l'assiette des cotisations et le montant des pensions dépendent de l'évolution de la masse salariale et de ses deux composantes, l'évolution de l'emploi et celle des salaires individuels. Les risques sur le montant de la pension de retraite dans les régimes par répartition sont donc des risques sur l'évolution future de la masse salariale,
- Les régimes en capitalisation sont adossés aux marchés financiers en ce sens que le montant de la pension dépend de l'épargne accumulée au cours de la vie active et du rendement des actifs financiers dans lesquels elle est investie. Il s'agit là de risques liés à l'incertitude sur les rendements financiers et leur volatilité, rendements qui sont cependant étroitement corrélés à long terme avec le rendement économique du capital investi dans les entreprises.

Les deux techniques d'acquisition des droits à la retraite sont associées à deux institutions qui fournissent des instruments pour couvrir les risques de variabilité des revenus futurs, les régimes d'assurances sociales pour les régimes par répartition et les marchés financiers pour les régimes en capitalisation. Les risques à prendre en considération du point de vue de la sécurité du montant de la pension sont donc au départ directement liés au support utilisé pour transférer des revenus aux retraités. L'exposition aux risques n'est pas identique selon que le support de la retraite est le marché du travail ou les marchés financiers. L'analyse de l'exposition aux risques revient en fait à examiner comment les variations de la rémunération des facteurs de production, travail et capital, c'est-à-dire les variations des salaires et des profits et en conséquence le partage du revenu agrégé, affecteront le montant de la pension selon le type de régime de retraite.

3.3) Le partage des risques dans les régimes de retraite.

Les retraités d'un pays peuvent partager les risques⁷ sur leurs revenus soit avec les "jeunes" de leur pays (partage intergénérationnel), soit avec les autres retraités de leur pays (partage intragénérationnel), soit avec les individus des autres pays (partage international). Les techniques de la répartition et de la capitalisation partagent différemment les risques, ce qui est parfois présenté comme une supériorité de la répartition par rapport à la capitalisation.

- La répartition lie les générations successives sur la durée de leur cycle de vie adulte par l'intermédiaire d'un contrat collectif implicite qui organise le partage des revenus du travail, c'est-à-dire organise annuellement les transferts intergénérationnels de revenus des actifs vers les retraités. Les cotisations retraite sont prélevées sur les rémunérations des salariés

⁷ *Le partage des risques signifie que les risques pesant sur une catégorie de population sont partagés sur une population plus importante de sorte qu'ils sont moins coûteux. Les risques pesant sur les retraités sont parfois appelés "risques générationnels" parce qu'ils affectent tous les membres d'une génération.*

de la période courante (la masse salariale) et immédiatement reversées aux retraités pour financer leurs pensions. Le sens du contrat implicite⁸ est le suivant : l'effort de partage des revenus courants en faveur des retraités que réalisent les actifs du moment trouvera normalement sa contrepartie dans l'obligation faite aux générations futures d'actifs de réaliser un effort similaire en faveur de leurs aînés. La garantie repose donc sur la participation obligatoire des générations futures au financement des retraites et elle met, a priori, à l'abri du risque d'appartenir à une génération de "vaches maigres". Cette définition met l'accent sur l'aspect redistribution instantanée des revenus entre les cotisants et les retraités, exprimée par le terme de transferts intergénérationnels. Elle est parfois assimilée à la notion de solidarité qu'exprime le caractère collectif et obligatoire du contrat. C'est un constat ex post une fois réalisés les transferts.

Dans une perspective ex ante, le contenu du contrat implicite institué par la répartition s'analyse du point de vue de la couverture des risques. Pourquoi les retraités ont-ils un besoin spécifique d'assurance et avec qui peuvent-ils partager les risques pouvant affecter le niveau des revenus futurs? Comment les pouvoirs publics peuvent-ils satisfaire ce besoin? D'une part, on ne sait pas aujourd'hui quel sera le montant du revenu agrégé qui pourra être partagé dans le futur entre les actifs et les retraités. D'autre part, les générations futures ne sont pas encore nées et il n'est pas possible de contracter directement avec elles par un échange d'options sur le revenu. La technique de la répartition surmonte ces deux difficultés en organisant un partage des risques entre les générations. En premier lieu, la puissance publique intervient pour rendre obligatoire la participation aux régimes par répartition, ce qui permet d'engager les générations futures non encore nées⁹. En second lieu, les salariés obtiennent, en contrepartie des cotisations qu'ils versent, la promesse d'obtenir un rendement garanti de leurs contributions, cette garantie étant fonction des modalités d'acquisition des droits à la retraite dans le régime (taux d'annuité, rendement de référence pour les régimes en points, etc.).

On a donc un partage intergénérationnel des risques qui signifie que, si les conditions économiques et démographiques se détériorent en raison d'un choc défavorable, il sera possible d'honorer les engagements en relevant, par exemple, les taux de cotisation de sorte que le niveau des pensions promis soit effectivement atteint. Les risques sont ainsi partagés avec les futurs cotisants et ces derniers sont considérés comme plus aptes à s'adapter parce qu'ils sont capables de supporter plus d'incertitude sur leurs revenus en répartissant les risques sur un grand nombre de périodes de leur vie active. En définitive, ce mécanisme conduit à réduire la variance des revenus et permet de lisser la consommation au cours du cycle de vie. Au total, l'ensemble des générations peuvent se trouver dans une situation meilleure qu'en l'absence de tels mécanismes de partage de risques.

Il faut cependant remarquer que ce partage des risques n'a lieu que parce que la puissance publique intervient et apporte la garantie des obligations imposées aux futures générations. De fait, cette garantie repose sur la capacité de mettre à contribution les futurs contribuables si un choc macro-économique déprime le revenu agrégé à partager entre les actifs et les retraités.

Le "droit de propriété" sur les revenus futurs du travail, dont bénéficient les actifs d'aujourd'hui, est cependant virtuel parce que le contrat social implicite peut en effet être unilatéralement modifié par les pouvoirs publics. Cette remise en cause du contrat social implicite par la puissance publique, c'est-à-dire l'acteur qui apporte la garantie, est appelée "risque politique". La probabilité de réalisation de ce risque politique est d'autant plus forte que le coût du financement des retraites tend à s'accroître sous l'effet du vieillissement de la population. C'est ce risque politique propre aux régimes par répartition qui est dénoncé par

⁸ Par son contenu, le contrat implicite est un contrat sur très long terme. C'est un contrat social parce que les relations entre les générations ne sont pas gérées par la concurrence et le marché.

⁹ Le risque est partagé entre les générations vivantes et les générations non encore nées parce que, lorsqu'un choc important affecte négativement l'économie, le risque ne peut être diversifié au sein des seules générations vivantes. Le marché n'offre pas ce type de partage des risques et seule l'intervention de la puissance publique le permet en raison de son pouvoir de lever des impôts.

ceux qui prônent le développement des régimes à cotisations définies préfinancés car il induirait une forte incertitude sur le niveau de la pension. Le risque politique apparaît intrinsèque aux contrats de partage intergénérationnel des risques parce que la garantie est apportée par la puissance publique.

➤ La capitalisation n'organise pas de transferts intergénérationnels de revenus des cotisants vers les retraités. Elle repose sur la capacité, individuelle ou collective, à réaliser un effort d'épargne sur la durée de vie active et sur la capacité des marchés financiers à maintenir ou à accroître la valeur des actifs accumulés. Le transfert intertemporel de revenu de la période active vers la période de retraite a en conséquence pour support le placement de l'épargne en actifs financiers. La garantie repose sur les performances de l'économie qui se traduisent en termes de rentabilité du capital productif investi.

Il n'y a donc pas de partage intergénérationnel des risques et chaque génération subit le risque propre de ses investissements. Au moment de la retraite, les contributions versées tout au long de la vie active, augmentées des gains des placements, sont reversées sous forme de rente viagère ou de capital. On attribue à ce type de régime les caractéristiques de la "neutralité redistributive" parce qu'il ne comporte aucun élément explicite de redistribution inter et intragénérationnelle qui pourrait induire les distorsions micro-économiques reprochées aux régimes à prestations définies. Toutefois, cette neutralité doit être nuancée lorsque sont pris en compte les effets des incitations fiscales au niveau des cotisations et des pensions.

Les futurs retraités font face à plusieurs types de risques associés au choix des marchés financiers comme support pour transférer des revenus dans le futur. Ces risques sont résumés par le terme générique de risque d'investissement, décomposé en plusieurs catégories :

- le salarié supporte le risque lié à la variabilité de ses gains professionnels qui peut le conduire à ne pas épargner suffisamment au cours de sa vie active,
- le risque sur le capital qui se matérialise lorsque les prix des actifs dans lesquels est investie l'épargne retraite chutent. Cette situation peut survenir lorsque l'offre de titres financiers est supérieure à la demande. Nombreux sont ceux qui prévoient cette chute de prix au moment où, après 2010, les générations nombreuses de retraités liquideront leurs pensions financées par l'épargne accumulée alors que le nombre d'acheteurs de titres (les épargnants nets) sera en diminution relative,
- le risque d'inflation (cf. infra),
- le risque de longévité lorsque la sortie se fait en capital (cf. infra)¹⁰,
- le risque sur les taux d'intérêt lorsque la sortie se fait en annuité.

Certains de ces risques sont diversifiables dès lors que sont créés des instruments financiers le permettant. C'est pourquoi l'existence de ces risques n'est pas nécessairement un handicap pour le développement de ce type de régime lorsqu'il ne couvre qu'une fraction de la pension de retraite.

3.4) La mutualisation des risques par les régimes de retraite.

Plusieurs catégories de risques doivent être également pris en considération dans l'évaluation des garanties offertes par les différents types de régimes de retraite. L'une ou l'autre des modalités d'acquisition des droits à la retraite ne disposent pas de possibilités identiques de mutualiser les risques individuels au sein de larges populations.

➤ Le risque de longévité (ou risque de mortalité). Les individus d'une même cohorte et de même sexe ont des espérances de vie variables et font donc face à des risques individuels de mortalité différents. Toutefois, pour une cohorte suffisamment importante, ce risque peut être complètement diversifié en retenant l'espérance de vie moyenne de la cohorte. Le risque

¹⁰ Le risque de longévité et le risque sur le capital, ou risque sur l'investissement, sont les risques habituellement analysés dans le domaine de l'assurance sur la vie.

de longévité est ainsi mutualisé entre ceux qui ont une espérance de vie plus longue que la moyenne et ceux qui ont une espérance de vie plus courte. Cette situation prévaut dans les régimes à prestations définies, collectifs et obligatoires, qui peuvent mutualiser le risque de longévité au sein de leur population. Les pensions sont perçues jusqu'à la date du décès quelle que soit la durée de cotisation antérieure et la durée de service ne dépend donc pas du montant des cotisations préalablement acquittées, ni de la situation individuelle au regard de la mortalité. Comme on l'a déjà indiqué, le risque de longévité a cependant une composante non diversifiable lorsque l'espérance de vie individuelle après 60 ans augmente régulièrement.

Dans les régimes à cotisations définies, la mutualisation du risque de longévité va dépendre, d'une part, de la possibilité de sortie en rente ou de l'existence d'un marché d'annuités efficace permettant la conversion de l'épargne accumulée en rente et, d'autre part, de l'organisation du régime en régime collectif et/ou obligatoire. Lorsque l'espérance de vie s'allonge, le niveau de la pension de retraite ne peut que diminuer lorsque cette pension est liquidée sous forme d'annuité. Pour restaurer le niveau de la pension, l'effort d'épargne doit être accru au cours de la vie active, à condition que cet effort soit réalisé suffisamment tôt avant l'âge de départ à la retraite.

➤ le risque d'inflation. Ce risque macro-économique est non diversifiable puisqu'il affecte simultanément tous les agents dans le même sens. Dans les régimes par répartition, les revenus du travail sont partagés annuellement entre les actifs cotisants et les retraités et, généralement, une clause de revalorisation annuelle des pensions liquidées est prévue. A la fois les nouveaux liquidants et les retraités voient leur retraite être calculée ou progresser selon un index lié à la progression du pouvoir d'achat des salaires individuels. Sauf circonstances exceptionnelles, la garantie du pouvoir d'achat des pensions est la situation la plus fréquente.

Dans les régimes en capitalisation, le risque d'inflation est permanent puisque les contributions accumulées peuvent être érodées par l'inflation. Ce risque est réduit si les gestionnaires des comptes d'épargne retraite diversifient correctement leur portefeuille d'actifs et s'il existe des titres financiers indexés sur l'inflation. Cela suppose l'existence d'un marché financier développé avec des instances de régulation garantissant le dénouement des opérations. Toutefois, de nombreux dispositifs d'épargne retraite ne comportent pas de clause de revalorisation des rentes, ce qui expose leurs titulaires au risque d'inflation. Cela signifie que les gestionnaires de ces régimes reportent la totalité du risque d'inflation sur les retraités.

➤ le risque d'invalidité. Les régimes par répartition prévoient généralement des dispositifs de transition permettant soit d'anticiper le départ à la retraite, soit de percevoir une pension d'invalidité lorsque la capacité de travail est amoindrie en raison de problèmes liés à la santé. Les régimes en capitalisation ne comportent pas généralement de telles clauses.

➤ les risques d'imperfection des marchés et de l'information. La répartition n'est pas tributaire de ce type de risque : elle partage les revenus courants du travail et, comme elle est collective et obligatoire, elle n'a aucun besoin d'information pour tarifier. La régulation à long terme des régimes par répartition nécessite cependant l'élaboration régulière de projections démographiques et financières afin d'apprécier la viabilité des promesses de pension.

Avec la capitalisation, en revanche, il existe des problèmes de recherche d'informations à deux niveaux. Lorsqu'elle est facultative, l'imperfection des marchés peut conduire à une sélection des risques (phénomènes d'antisélection) qui empêche une égale couverture pour tous les adhérents. En second lieu, les coûts de recherche de l'information afin d'optimiser les gains des placements financiers sont une composante des coûts de gestion qu'il convient de prendre en compte lorsqu'on évalue le rendement net offert par ces régimes.

3.5) Les enseignements pour la structure du système de retraite

Il est important d'évaluer la fonction d'assurance offerte par chaque type de régime de retraite. Le risque dans les régimes de retraite est d'autant mieux partagé que l'échange a lieu avec des générations non encore nées parce qu'un choc sur les revenus affecte

vraisemblablement toutes les générations vivant simultanément, empêchant un partage optimal des risques. Cet aspect est absent des possibilités offertes par les marchés financiers puisque les instruments financiers utilisés pour la couverture des risques (options, dérivés, etc.) ne sont échangés qu'entre les générations (ou les individus) contemporaines, ce qui est susceptible d'amoinrir la capacité de diversification des risques dans le placement de l'épargne retraite.

Cette caractéristique de partage intergénérationnel des risques offerte par les régimes par répartition est parfois utilisée comme le principal argument en faveur de ces régimes, alors que les régimes en capitalisation sont décrits comme intrinsèquement risqués en raison du choix du support pour transférer des revenus pour la période de retraite. Toutefois, rien ne garantit que le partage des risques dans les régimes par répartition est optimal en phase de vieillissement accéléré de la population.

Le choix de régimes par répartition pour couvrir la plus grande part du montant de la pension trouve cependant une justification quand on considère la composition du revenu national (ou du PIB). Celui-ci se compose pour environ 70% de revenus salariaux et pour 30% de profits des entreprises. Les revenus salariaux peuvent s'analyser comme la rémunération du capital humain et les profits comme la rémunération du capital physique productif. Pour un taux de rendement donné, le volume du capital humain est donc très supérieur à celui du capital physique. Adosser les régimes de retraite au capital humain revient à retenir l'assiette la plus large pour financer les régimes de retraite.

Le capital humain a cependant une caractéristique particulière : il est composé d'actifs qui ne s'échangent pas sur un marché. En effet, un individu ne peut vendre des "titres" représentatifs de son capital humain dont le rendement serait composé de ses revenus salariaux futurs. Seul l'activité salariée courante est rémunérée. Pour minimiser les risques sur les revenus de la période de retraite en l'absence de régimes par répartition, le portefeuille de titres utilisé comme support devrait avoir une composition similaire à celle des actifs utilisés pour produire la richesse dans l'ensemble de l'économie. Mais comme le capital humain n'est pas échangeable, cette situation ne peut se réaliser spontanément. C'est pourquoi la puissance publique intervient et, en prélevant des cotisations sociales assises sur la masse salariale courante pour financer les pensions de retraite, corrige l'absence de marché pour le capital humain. Les cotisations retraite peuvent être alors considérées comme représentatives du rendement du capital humain.

Cette approche montre que, du point de vue de la couverture des risques, il ne serait sans doute pas optimal que les revenus de retraite soient uniquement fournis par des régimes par répartition. Une bonne diversification des risques implique que ces revenus soient versés, pour une part importante certes, par les régimes par répartition mais également, pour une autre part, par des régimes en capitalisation. C'est pour cette raison que la propriété de partage intergénérationnel des risques des régimes par répartition n'est pas un argument suffisant pour conclure à la supériorité des régimes par répartition.

4. Les objectifs et les principes de la réforme des régimes de retraite.

La diversité des situations observées et des solutions adoptées dans les différents pays européens montre qu'il n'existe pas une voie unique pour adapter les régimes de retraite. Cependant, quelles que soient les mesures effectivement mises en œuvre, on observe que les réformes s'inscrivent dans une problématique commune, caractérisée par un ensemble de critères dont la pondération varie selon les pays, en fonction de leurs priorités et des marges de manœuvre à leur disposition. Ce cadre de référence est similaire à un "cahier des charges" permettant de repérer l'ensemble des problèmes posés par la réforme du financement des retraites, sans s'appuyer a priori sur une typologie des régimes de retraite avec leur avantages et leurs inconvénients.

Dans tous les pays, la conduite de la réforme des régimes de retraite a été et reste une question complexe. D'abord, le processus de décision doit s'inscrire dans le temps. En second lieu, la préparation et la transparence des décisions sont des conditions à l'adhésion des opinions publiques. Les gouvernements ont de plus à gérer le "risque politique" d'une

réforme des régimes publics, c'est-à-dire la remise en cause de ce qui avait été implicitement promis. Enfin, en raison de la nature de l'opération retraite, l'intervention la plus précoce possible des pouvoirs publics est une condition de son efficacité pour deux raisons :

- quelle que soit l'organisation du système de retraite d'un pays, les pouvoirs publics sont concernés par le niveau de vie relatif entre les actifs et les retraités, et plus particulièrement par celui des générations futures en raison de la longueur des engagements pris par les régimes de retraite,
- l'existence d'un régime de retraite signifie qu'une partie de la richesse créée annuellement est partagée entre les actifs et les retraités. Ce partage doit être accepté par les deux catégories. Cela implique que la charge du financement des retraites doit être supportable pour les actifs, sauf à créer un conflit intergénérationnel. C'est le rôle des pouvoirs publics que de veiller à la viabilité à long terme de ce contrat entre les générations.

Pour rendre compte de ce cadre de référence, on abordera successivement la phase du constat et du diagnostic, les principes de la politique de retraite qui structurent les projets de réforme, les principes de base des réformes.

4.1) La phase du constat et du diagnostic.

Les processus de réforme sont initiés en publiant au préalable une expertise complète des perspectives des régimes de retraite sous la forme de Livres Blancs, documents consultatifs, rapports officiels, etc.. Pour nourrir les consultations, une telle expertise doit prendre la forme d'un constat aussi rigoureux que possible et porter un diagnostic permettant d'identifier les facteurs de déséquilibres. Il est important pour la transparence des débats et la pédagogie de la réforme auprès de l'opinion publique que l'activité d'expertise soit la plus large possible et mobilise une grande quantité d'informations. La phase de diagnostic doit s'attacher à réunir deux types d'informations :

- au niveau global, la réalisation de projections à long terme des régimes de retraite permet d'explicitier les conditions de leur équilibre actuariel. Dans beaucoup de pays (Etats-Unis, Canada, Japon), la loi oblige déjà les institutions de retraite à réaliser périodiquement de tels exercices de projection. La complexité de ces travaux ne doit pas être sous-estimée et leur interprétation est soumise à de nombreuses critiques. Néanmoins, trois aspects apparaissent incontournables :

- *le long terme, voire le très long terme, est une condition nécessaire dans l'examen des régimes de retraite* en raison de la nature de leurs engagements : il peut y avoir, dans le futur, incompatibilité entre les promesses de pensions telles qu'elles sont calculées à partir de la législation courante et les prévisions de recettes telles qu'elles résultent du fonctionnement de l'économie.

- bien qu'un horizon lointain engendre des incertitudes, soulignées par de nombreux experts, disposer de situations de référence à partir desquelles apprécier la trajectoire des régimes de retraite est la seule voie pour examiner comment ceux-ci respectent la contrainte budgétaire à différents horizons temporels. Cette démarche est indépendante du mode d'acquisition et de financement des droits à la retraite. C'est un principe de bonne gestion dans le pilotage des régimes de retraite.

- la démographie, le fonctionnement du marché du travail, l'environnement macro-économique, la relation avec les marchés financiers font partie des hypothèses exogènes utilisées pour réaliser les projections parce qu'elles ont un impact sur le fonctionnement et les résultats des régimes de retraite. Cependant ceux-ci ne sont pas uniquement des mécanismes de redistribution intergénérationnelle et intertemporelle des revenus. Ils agissent également sur les performances de l'économie et, en particulier, sur le potentiel de croissance économique via les comportements d'offre de travail ou d'épargne. Ces

interrelations entre mécanismes de financement de la retraite et fonctionnement de l'économie doivent constamment être rappelées.

➤ en plus de l'analyse de l'équilibre financier des régimes sur longue période, il est nécessaire de disposer d'une batterie d'indicateurs permettant de calculer la valeur, sur le cycle de vie des différentes cohortes, des montants de pensions et de cotisations. En effet, les aspects concernant l'équité intra et intergénérationnelle sont au cœur de toutes les réformes des régimes de retraite. Les différentes cohortes ne sont pas touchées de manière équivalente et il est utile de mesurer les effets redistributifs induits par la modification des modalités d'acquisition et de liquidation des droits à pension. Cependant, en raison des difficultés (insuffisance des données statistiques, méthodologie non stabilisée), il faut reconnaître que cet éclairage sur la situation relative des différentes cohortes est souvent lacunaire ou incomplet.

4.2) Les principes de la politique de retraite.

Les principes de la politique de retraite établissent les critères à partir desquels sont définis les objectifs assignés aux régimes de retraite. Ces critères ne sont pas nécessairement indépendants les uns des autres, ce qui engendre des conflits d'objectifs réclamant des arbitrages. La hiérarchie de ces critères peut également évoluer en fonction des transformations économiques et sociales que connaissent les pays et des choix qu'ils sont amenés à faire pour s'adapter. En filigrane, ces critères reviennent à considérer les différentes catégories de risques économiques et sociaux auxquels sont confrontés les individus au cours de leur cycle de vie et à arbitrer sur le partage et la couverture de ces risques par le système public de retraite.

➤ Principe 1 : *les régimes collectifs de retraite sont organisés pour satisfaire les besoins fondamentaux des retraités et leur procurer un niveau de vie satisfaisant.* Ce premier principe signifie que les retraités doivent disposer d'un niveau de ressources adéquat, quels que soient les événements ayant affecté leur vie professionnelle (carrière intermittente, faible qualification, etc.). Cet objectif est atteint en introduisant des mécanismes de redistribution afin de corriger la dispersion des revenus au sein de la population des retraités et non pas une situation générale de pauvreté des retraités.

Pour satisfaire ce principe, certains régimes de base (aux Etats-Unis par exemple) incorporent des mécanismes explicites de redistribution de revenus en fixant des paramètres de calcul de la pension plus favorables en faveur des retraités ayant eu une carrière avec de faibles salaires. Les retraités sont ainsi assurés contre le risque d'avoir appartenu à la catégorie des bas salaires au cours de leur vie professionnelle. D'autres pays (la France par exemple) ont institué des minima de pension pour ceux des individus ne pouvant valider des carrières complètes.

Ce principe rend compte de la notion d'*équité verticale*¹¹, laquelle implique une certaine dose de redistribution des revenus à l'intérieur d'une cohorte de retraités pour atteindre un niveau de vie jugé acceptable par l'ensemble de la société¹². Il est important de distinguer ce type de redistribution des revenus, explicitement inscrit dans l'organisation du système de retraite, de la redistribution des revenus induite dans un système d'assurances sociales par l'inégale exposition aux risques des participants¹³. Les réformes des systèmes de retraite doivent en conséquence s'attacher à isoler les sous-populations exposées dans le futur au risque de pauvreté.

¹¹ *L'équité verticale vise l'adéquation du niveau des pensions à un montant de référence considéré comme acceptable socialement. C'est un critère "d'efficacité sociale".*

¹² *La pension de retraite versée pourrait être décomposée entre, d'une part, une fraction équivalente à une annuité calculée comme la contrepartie des cotisations versées à un régime actuariellement équilibré et, d'autre part, une fraction correspondant à un transfert.*

¹³ *Un système d'assurances sociales partage et mutualise les risques et donc redistribue les revenus entre les assurés en fonction de la probabilité de réalisation des risques.*

Cette notion de redistribution recouvre en partie ce qui, dans la terminologie utilisée en France, est appelé "solidarité", matérialisée par les avantages non contributifs qui s'ajoutent au montant de la pension déterminé en fonction de la carrière salariale.

➤ Principe 2 : *égal traitement des égaux*. Ce principe fondamental rend compte de *l'équité intragénérationnelle*, ou encore du respect de *l'équité horizontale*. Il pourrait se traduire par "à carrière salariale identique, pension de retraite égale". Il se réfère plutôt à un groupe, une cohorte par exemple, qu'à la totalité de la population.

Ce critère est délicat à contrôler et à mesurer simplement car il ne consiste pas uniquement à comparer des montants de pensions par tête : la durée de cotisation, le taux de cotisation, l'âge de départ à la retraite et la durée de service de la pension sont des paramètres qui interviennent dans l'expression de ce critère et impliquent en conséquence de recueillir de l'information sur la séquence des cotisations versées et des pensions reçues sur le cycle de vie. Les calculs sont compliqués lorsque coexistent plusieurs régimes de base appliquant des législations différentes et soumis à des conditions socio-démographiques également différentes.

➤ Principe 3 : *équité individuelle*. Les individus doivent recevoir un rendement équitable de leurs cotisations. Une stricte équité individuelle signifie qu'un franc de cotisation versé par les générations successives doit avoir un rendement identique¹⁴. C'est l'expression de ce que les anglo-saxons appellent "en avoir pour son argent" ("money's worth") mais ce critère peut être satisfait sans que le niveau de la pension soit adéquat. Il signifie également qu'il existe une relation étroite entre le montant des cotisations versées au cours de la carrière professionnelle et le montant de la pension perçue au cours de la période de retraite. A l'inverse, une trop forte redistribution au sein de la population des retraités peut distendre ce lien et affaiblir la logique contributive des régimes de retraite. Cette situation peut conduire à des effets indésirables en matière d'offre de travail et de revendications salariales si les cotisations sont assimilées à des impôts.

Ces trois principes sont usuellement qualifiés de principes de sécurité sociale, bien qu'ils puissent servir de référence pour promouvoir une organisation du système de retraite qui s'écarte de la logique d'assurance sociale (cf. infra). Les deux derniers principes¹⁵ ont été implicitement ceux utilisés en France pour caractériser la logique contributive des régimes de retraite lors du débat sur la frontière séparant les opérations contributives des éléments qualifiés de non contributifs ou de solidarité. La création du Fonds de Solidarité Vieillesse (FSV) a concrétisé ce débat lors de la réforme du régime général votée en 1993.

Les principes d'équité individuelle et horizontale peuvent entrer en contradiction avec le premier principe de redistribution. Ce conflit trouve par exemple une illustration dans les débats relatifs à la transition d'un système public de retraite par répartition à un régime partiellement ou totalement capitalisé avec des comptes individuels. La transition est préconisée pour restaurer la contributivité et réduire la part de la redistribution. Il appartient aux pouvoirs publics d'arbitrer entre l'adéquation du niveau souhaité des pensions obtenu dans les régimes publics (y compris la part de redistribution et ses modalités de financement) et les critères d'équité individuelle et horizontale.

➤ Principe 4 : *le critère d'efficacité économique*. Le système de retraite doit être organisé, d'une part, pour ne pas distordre les choix d'épargne et d'offre de travail des individus, d'autre part, pour favoriser la croissance économique. Il doit être conçu de telle sorte qu'il préserve les incitations. Deux types de déséquilibres économiques sont habituellement dénoncés lorsque sont évalués les effets des régimes de retraite :

¹⁴ Cette situation devrait prévaloir en moyenne lorsque les régimes de retraite arrivent à maturité sur un sentier de croissance équilibrée.

¹⁵ Selon certains auteurs, les concepts d'équité individuelle et horizontale ne sont applicables que dans la sphère de l'assurance privée : l'adhésion y est volontaire, contrairement aux régimes d'assurances sociales où la participation est obligatoire, ce qui laisse la possibilité aux individus de rompre le contrat s'ils considèrent qu'ils ne sont pas traités équitablement.

- un phénomène de sous-accumulation du capital dans l'économie en raison d'une insuffisance de l'effort d'épargne des ménages¹⁶. On attribue à la technique de la répartition un effet d'éviction de l'épargne individuelle. Empiriquement, il est difficile de valider cette hypothèse d'éviction,

- des inefficacités liées aux distorsions induites par le prélèvement socio-fiscal sur l'offre de travail. Plus les régimes de retraite seraient redistributifs, plus faible serait le lien entre les cotisations versées et le montant de la pension reçu et plus fortes seraient les distorsions affectant l'offre de travail. Cet aspect est étendu à l'analyse des comportements de départ anticipé à la retraite, en raison de l'absence d'incitations adéquates à la poursuite de l'activité.

Le critère d'efficacité économique occupe une place centrale dans toutes les recommandations de réforme : en corrigeant une sous-accumulation du capital dans l'économie et/ou en réduisant les distorsions sur l'offre de travail, on améliorerait le bien être des générations futures. Les gains d'efficacité liés à une meilleure allocation du facteur travail et l'augmentation de la croissance potentielle en raison d'une mobilisation plus intensive des ressources en main d'œuvre permettraient d'alléger le coût du vieillissement pour les régimes de retraite.

Dans l'ensemble, on observe que tous les pays ont effectivement mis en œuvre, à des degrés divers, des mesures cohérentes avec ces objectifs. En réformant le système de retraite, les pouvoirs publics suivent deux lignes directrices, résorber les déséquilibres financiers à long terme des régimes de retraite et traiter équitablement les générations successives vis-à-vis de leurs droits à la retraite, sous une contrainte de maximisation du potentiel de croissance économique, déclinées en trois sous ensembles :

- trouver un partage des risques entre les générations moins défavorable aux actifs via les trois leviers d'un régime de retraite : les modalités de calcul de la pension, la règle de revalorisation des pensions, l'âge de départ à la retraite,
- introduire des incitations à l'allongement de la durée d'activité favorables à l'offre de travail,
- disposer d'outils de régulation plus souples des régimes de retraite.

II. Les réformes des systèmes de retraite étrangers.

A. L'Allemagne.

L'Allemagne a été le premier pays à créer un système de retraite à la fin du 19^{ème} siècle et cette longue histoire a souvent été présentée comme le gage de la capacité d'adaptation de cette institution aux multiples événements sociopolitiques et économiques qui sont survenus depuis un siècle dans ce pays. Par ailleurs, les objectifs assignés au régime public de retraite en matière de niveau de vie des retraités, qui placent l'Allemagne parmi les pays les plus généreux, ont également été interprétés comme le résultat de la supériorité du contrat collectif entre les générations qui lie les actifs et les retraités, par rapport aux mécanismes de retraite fondés sur la responsabilité individuelle. Ces résultats ont été indéniables jusqu'au milieu des années 1980 et depuis, comme dans la plupart des pays du monde industrialisé, le système de retraite allemand est en proie aux difficultés financières obligeant les autorités à décider des plans successifs de réforme qui remettent graduellement en cause l'organisation initiale.

Le vieillissement démographique, l'augmentation du chômage, les contraintes économiques liées à l'affaiblissement de la capacité compétitive de l'économie allemande, sont autant de facteurs qui ont obligé les gouvernements à tenter d'adapter le système de retraite sans remettre en cause le consensus social autour de cette institution. L'examen des dix dernières années de réforme condense en quelque sorte ce tâtonnement des pouvoirs publics à trouver

¹⁶ Le rendement élevé constaté sur les marchés financiers serait le signe de cette sous-accumulation du capital.

une solution acceptable socialement mais aussi efficace à long terme, afin que soit pérennisée la confiance du public envers les institutions chargées de procurer un revenu décent aux retraités.

1. Repères sur le passé : démographie et prestations vieillesse.

Au cours des trente dernières années, la démographie de l'Allemagne a présenté des particularités qui la différencient de pays comme la France. En effet, depuis la fin des années 1960, la population des anciens länder est restée quasiment stable autour de 61.5 millions d'habitants. La réunification allemande en 1991 a certes porté la population totale à 82 millions d'habitants mais sans modifier considérablement les tendances. La principale raison à cette absence de croissance de la population résulte de la forte chute du taux de fécondité des femmes à partir du sommet atteint en 1965, taux qui, depuis 1975, s'est stabilisé à un niveau particulièrement faible, au voisinage de 1.3 / 1.4. Depuis 1972, l'excédent naturel de la population (naissances – décès) est négatif et ce sont les flux migratoires qui ont permis de compenser le déficit de naissances et de stabiliser la population.

La structure par âges de la population s'est progressivement modifiée au cours des trente dernières années avec une diminution de la part des moins de 20 ans (31.1% en 1970, 22.6% en 1997) et une légère augmentation de la part des plus de 65 ans (13.3% en 1970, 15.8% en 1997). Hormis la période 1975-1982 qui caractérise un vieillissement relatif de la population allemande, le taux de dépendance démographique, qui rapporte l'effectif des plus de 65 ans à l'effectif des 21-65 ans, est resté relativement stable autour de 25%. On doit noter toutefois que depuis 1992, le taux de dépendance est sur une pente ascendante.

La part des prestations de vieillesse et survie, exprimée en pourcentage du PIB, a progressé de 11% à 13.8% entre 1970 et 1977 en raison du vieillissement relatif de la population puis est revenue à 11.3% en 1991 pour de nouveau augmenter et atteindre 12.4% du PIB de 1996 à 1998. En 1998, les dépenses de vieillesse et survie étaient le premier poste (37%) de l'ensemble des dépenses de protection sociale, suivies par les dépenses de santé (32.8%). Près des trois quarts des prestations de vieillesse-survie sont versées par le régime légal d'assurance vieillesse et invalidité ("*Gesetzliche Rentenversicherung*" ou *GRV*). Les régimes spéciaux de fonctionnaires et les retraites complémentaires facultatives versées par les entreprises représentent respectivement 12.4% et 8.3% des prestations vieillesse servies.

2. Le régime légal d'assurance vieillesse et invalidité GRV.

Le poids du régime légal d'assurance vieillesse et invalidité *GRV* dont les prestations représentent 9.2 points de PIB, sa longue histoire de plus d'un siècle, son organisation et sa fonction d'assurance sociale expliquent pourquoi l'analyse du système de retraite allemand est le plus souvent appréhendée à partir des évolutions de ce seul régime. Les enjeux de la régulation et du pilotage à long terme du régime donnent lieu à d'intenses débats dans la société allemande, mêlant autant les aspects économiques et sociaux liés au financement des retraites que les finalités du système de protection sociale et son adaptation au nouvel environnement international. Le régime *GRV* est la source de la presque totalité des revenus des retraités puisque, hormis les assurés disposant d'une retraite complémentaire facultative d'entreprise, il n'existe pas de régimes complémentaires collectifs et obligatoires. La question du niveau de vie des retraités est en conséquence directement appréhendée à partir du niveau de pension servi par le régime *GRV*. Le régime *GRV* est un régime par répartition dont le financement a des effets directs sur le coût du travail et indirectement sur l'équilibre du marché du travail et la compétitivité de l'économie allemande, aspects prédominants dans les débats sur les réformes du système de retraite.

a) les différentes catégories d'assurés dans le régime GRV.

Les ouvriers et les employés du secteur privé sont automatiquement assujettis au régime légal de l'assurance vieillesse et invalidité, ainsi que les mineurs qui disposent d'une caisse distincte intégrée au régime. Parmi les professions indépendantes, les artisans, les artistes et les journalistes indépendants sont également assujettis. Les autres professions indépendantes, hormis les agriculteurs qui disposent de leur propre régime, peuvent demander leur adhésion dans les cinq ans qui suivent le début de leur activité. Trois autres catégories de personnes relèvent du régime légal d'assurance vieillesse :

- Les parents qui élèvent des enfants sont assurés d'office pour une période maximale de trois ans pour les enfants nés après le 1^{er} janvier 1992 et un an pour les enfants nés avant cette date sans qu'ils aient besoin de verser des cotisations,
- Les tierces personnes qui apportent des soins aux personnes fortement dépendantes pour une durée supérieure à 14 heures par semaine, bénéficient également de l'affiliation depuis 1995,
- Les bénéficiaires de prestations de remplacement du salaire (indemnités journalières de maladie et d'accident du travail, prestations de chômage, préretraites, etc.) relèvent du régime légal à condition d'avoir été assuré obligatoire dans l'année précédant le début des prestations. Les organismes sociaux versant ces prestations de remplacement cotisent pour le compte de cette catégorie d'assurés.

Les emplois à temps partiel (moins de 15 heures par semaine) dont la rémunération ne dépasse pas 630 DM par mois sont exemptés d'assujettissement à l'assurance vieillesse, sauf pour ceux de leurs titulaires qui renoncent explicitement à l'exemption d'assujettissement et qui relèvent du droit commun. Malgré l'exemption d'assujettissement, les employeurs sont tenus de verser une cotisation forfaitaire d'assurance vieillesse et invalidité au taux de 12%. Les emplois temporaires de courte durée (au plus 50 jours ouvrés dans l'année) sont en outre exemptés d'assujettissement.

b) les différentes prestations versées avant les réformes de 1999 et 2001.

Avant les projets de réformes de 1999 et 2001 (cf. infra), le régime GRV versait, au titre de la vieillesse, six catégories de pension :

- *les pensions de vieillesse normales* liquidées à 65 ans avec une durée minimale d'assurance validée de 5 ans,
- *les pensions de vieillesse pour assurés de longue durée*, liquidées à partir de 63 ans avec une durée minimale d'assurance de 35 ans. Cette catégorie de pension a été créée en 1973,
- *les pensions de vieillesse pour grands handicapés, incapacité professionnelle ou incapacité de gain*, liquidées à partir de 60 ans avec une durée minimale d'assurance de 35 ans, après reconnaissance du handicap ou de l'incapacité professionnelle. Cette catégorie de pension a été créée en 1973,
- *les pensions de vieillesse pour cause de chômage ou à l'issue d'un travail à temps partiel au titre de la préretraite progressive*, liquidées à partir de 60 ans pour les personnes nées avant 1952 ayant une durée minimale d'assurance de 15 ans. Elles sont octroyées aux personnes sans emploi au moment de la liquidation et qui ont connu une période de chômage de 52 semaines à partir de 58 ½ ans,
- *les pensions de vieillesse pour les femmes*, versées à partir de 60 ans aux femmes nées avant 1952 ayant une durée minimale d'assurance de 15 ans, dont 10 ans validés après le 40^{ième} anniversaire,
- *les pensions de vieillesse pour les mineurs*, versées à partir de 60 ans aux mineurs ayant une durée minimale d'assurance de 25 ans.

Depuis 1992, les pensions de vieillesse peuvent être versées sous forme partielle (un tiers, la moitié ou deux tiers du montant de la pension de retraite) lorsque les bénéficiaires de la pension de retraite exercent une activité professionnelle et perçoivent un revenu d'activité d'appoint.

Au titre de l'invalidité, le régime *GRV* verse trois catégories de prestations dont la classification dépend de la capacité de gain professionnel des bénéficiaires :

- *la pension d'incapacité de gain (EU pension)* lorsque la capacité de gain du bénéficiaire est inférieure soit à 15% de son salaire brut antérieur, soit à un montant forfaitaire de 630 DM. Le bénéficiaire perçoit une pension d'invalidité à taux plein,
- *la pension d'incapacité professionnelle (BU pension)* lorsque le bénéficiaire a une incapacité professionnelle ne lui permettant pas d'occuper un emploi lui procurant un revenu d'activité supérieur à 50% de sa capacité de gain antérieure. Le bénéficiaire perçoit une pension d'invalidité égale aux deux tiers de la pension à taux plein,
- *la pension d'incapacité de gain pour handicapés* est versée à taux plein aux grands handicapés.

Au titre de la survie, deux types de prestations sont versées :

- *la pension de réversion pour veuve ou veuf*, égale à 60% de la pension à taux plein due au conjoint décédé si le bénéficiaire est âgé d'au moins 45 ans ou est frappé d'incapacité professionnelle ou élève des enfants. Si aucune de ces trois conditions n'est remplie, le bénéficiaire a droit, sous condition de ressources, à la "petite" pension de réversion égale à 25% du montant de la pension à taux plein du conjoint décédé,
- *la pension d'orphelin* : les orphelins de père et de mère reçoivent un cinquième du montant de la pension à taux plein due à l'assuré décédé et les orphelins de père ou de mère un dixième.

c) Le calcul de la pension de retraite.

Le régime d'assurance vieillesse *GRV* est équivalent à un régime en points dont l'objectif est de fournir, pour une carrière complète, un montant de retraite proportionnel au niveau de salaire moyen des assurés. Chaque assuré cotise sur la fraction de son salaire brut inférieur à un plafond de cotisation fixé annuellement¹⁷. Le rapport entre sa cotisation et la cotisation relative au salaire brut moyen détermine le nombre de points de retraite acquis dans l'année. La valeur d'acquisition d'un point de retraite est donc égale à la cotisation moyenne.

Le montant mensuel de la pension normale est égal au nombre de points acquis durant la vie professionnelle multiplié par la valeur du point fixée annuellement. Lorsque le départ à la retraite est anticipé, la pension est réduite depuis 1992, par rapport au taux plein de liquidation de 100%, de 0.3 % par mois manquant avant d'atteindre l'âge normal de départ à la retraite (soit 3.6 % par an). La pension est majorée de 0.5 % par mois pour un départ différé après l'âge normal (soit 6 % par an).

Le nombre de points acquis dépend de la période de cotisation durant laquelle un emploi est occupé et une rémunération perçue mais également de périodes de substitution durant lesquelles l'assuré a été dans l'impossibilité de cotiser, de périodes assimilées qui correspondent à une incapacité de travail (éducation des enfants, périodes de service militaire et de formation professionnelle, arrêt maladie et chômage, la formation scolaire après le 17^{ième} anniversaire) et de périodes additionnelles d'affiliation (les bénéficiaires de pensions d'invalidité et de pensions de réversion liquidées avant 60 ans continuent d'accumuler des droits minorés au titre de la retraite).

d) Pension minimum.

Il n'existe pas de pension minimum au sein du régime *GRV*. Toutefois, afin de garantir un minimum de pension, toutes les cotisations obligatoires de faible importance versées avant

¹⁷ Ce plafond de ressources est égal à environ 1.8 fois le salaire moyen.

1992 ont été revalorisées en les multipliant par 1.5, plafonnées à un maximum de 75% de la cotisation moyenne.

e) Les recettes et les dépenses du régime.

Le régime d'assurance vieillesse est financé principalement par deux sources, d'une part les cotisations sociales à la charge des employeurs et des assurés et, d'autre part, des transferts du Budget de l'Etat. En 1999, ces deux postes représentaient respectivement 75.8% et 23.5% des recettes du régime. Les transferts budgétaires sont destinés à financer les diverses dépenses dites de "solidarité" à la charge du régime dont divers experts ont estimé qu'elles s'élevaient à environ 30% des dépenses du régime.

Depuis la réforme de 1992 (cf. infra), la subvention fédérale est indexée selon une formule qui prend en compte l'évolution du salaire brut moyen (et donc indirectement le taux de revalorisation des pensions) et du taux de cotisation à l'assurance vieillesse. Selon cette formule, toute hausse du taux de cotisation retraite s'accompagne automatiquement d'une augmentation de la subvention fédérale, mécanisme qui permet de contenir la hausse du taux de cotisation. Par ailleurs, des ressources additionnelles ont permis d'augmenter le montant de la subvention fédérale : en 1998, les autorités ont relevé d'un point le taux normal de la TVA pour en affecter le produit au régime et, en 1999, elles lui ont transféré le produit des nouvelles taxes sur la consommation d'énergie (carburants, gaz naturel, électricité) dont l'augmentation des taux a été programmée en quatre étapes jusqu'en 2003, taxes introduites à l'occasion de la réforme de la fiscalité écologique. Ces mesures ont accru le taux de couverture des prestations versées par le régime par la subvention fédérale à plus de 27% en 1999 et également permis de stabiliser, voire de diminuer, le taux de cotisation à l'assurance vieillesse. De 20.3 points en 1997 et 1998, le taux de cotisation vieillesse a en effet été ramené à 19.7 points en 1999 et 19.3 points en 2000.

Les deux principaux postes de dépenses du régime GRV concernent d'une part, les pensions de vieillesse et d'invalidité et, d'autre part, l'équivalent de la part employeur des cotisations à l'assurance maladie¹⁸ pour les retraités. En 1999, ces deux postes représentaient respectivement 89% et 6.8% des dépenses du régime.

f) L'âge moyen de départ à la retraite.

L'âge moyen de départ à la retraite pour l'ensemble des liquidations (vieillesse et invalidité) était en 1999 de 59.6 ans pour les hommes et de 60.5 ans pour les femmes alors que l'âge légal de départ est fixé à 65 ans. La réunification allemande a eu pour effet de fortement diminuer cet âge moyen, en particulier pour les femmes.

De nombreux rapports ont évalué l'anticipation moyenne du départ à la retraite à environ trois années, ce qui revient à dire qu'avec une espérance de vie à 60 ans de 18 années, le surcroît de charges pour le régime est de l'ordre de 20%. Comme on le verra, les principales dispositions des projets de réforme de ces dernières années ont consisté à supprimer progressivement les possibilités de départ anticipé à la retraite.

g) Le taux de remplacement instantané du régime et le montant moyen de la retraite.

Les règles d'acquisition et de liquidation des droits à la retraite ont été conçues pour viser un taux de remplacement instantané entre la pension standard (carrière complète de 45 ans au salaire moyen) et le salaire moyen des assurés, fixé avant les récents projets de réforme à 70% en termes nets : un salarié ayant effectué une carrière complète d'une durée de 45 ans en percevant chaque année le salaire moyen reçoit une pension nette (après déduction des cotisations sociales à la charge des retraités) égale à 70% du salaire moyen net (après déduction des cotisations sociales salariales et de l'impôt sur le revenu) des assurés. Comme, depuis 1992, les pensions sont indexées sur l'évolution du salaire moyen net, cette parité est théoriquement maintenue au cours du temps.

¹⁸ Depuis 1983, les retraités contribuent à l'assurance maladie et à l'assurance dépendance à un taux qui, en 2000, est de 7.6%.

Les différentes catégories de pensionnés n'ont cependant pas tous validé une durée d'assurance de 45 années avec un profil de carrière salariale au salaire moyen. Actuellement, les hommes perçoivent en moyenne une pension égale à environ 85% de la pension standard, ce qui représente 60% du salaire net des cotisants. Ce niveau relatif décroît depuis le sommet atteint au milieu des années 1970. Les femmes perçoivent en moyenne un montant de pension égal à 40% de la pension standard, soit une pension inférieure de plus de la moitié de celle des hommes.

3) Les réformes successives du régime *GRV*.

La dernière décennie a été marquée en Allemagne par une succession de réformes de l'assurance vieillesse motivés par les caractéristiques suivantes de la situation socio-économique :

- les perspectives très défavorables de la démographie à l'horizon du prochain demi-siècle qui devraient conduire à une diminution et un vieillissement accéléré de la population,
- l'ampleur du chômage et l'âge précoce de départ à la retraite accentuent les déséquilibres démographiques et augmentent les charges financières du régime *GRV*,
- le poids de la fiscalité, en particulier celle pesant sur le facteur travail, est considéré comme un handicap mettant en péril la capacité compétitive de l'économie allemande, avec en retour des effets négatifs sur le marché du travail.

Les différentes réformes de l'assurance vieillesse, ainsi que les plans successifs destinés à revitaliser l'économie afin d'améliorer la situation de l'emploi, ont eu en conséquence pour objectif principal de contenir, voire d'alléger, le coût du travail. Les réformes fiscales et les réformes de l'assurance vieillesse sont dans les faits étroitement liées pour mettre l'économie allemande sur un sentier de croissance plus rapide afin de disposer de marges de manœuvre permettant d'affronter les conséquences du vieillissement de la population. C'est pourquoi, dans le domaine des retraites, l'objectif affiché des projets de réforme successifs était de stabiliser à long terme le taux de cotisation du régime *GRV* autour de 20%, assorti de conditions d'acceptabilité sociale.

Trois réformes du régime d'assurance vieillesse et invalidité *GRV* ont été mises en œuvre depuis le début de la dernière décennie, repérées par l'année où elles devaient entrer en vigueur : la réforme 1992 votée à la fin de 1989, la réforme 1999 votée à la fin de 1997 et qui a été partiellement remise en cause lors de l'arrivée au pouvoir du chancelier Schröder en 1998, la réforme 2001 qui est le projet de réforme structurelle annoncé en juin 2000 et définitivement adopté en 2001.

a) La réforme 1992.

On ne va rappeler que les dispositions les plus importantes parce que la présentation du régime *GRV* repose pour l'essentiel sur la législation issue de cette réforme (cf. supra). La principale mesure a été, outre d'organiser l'intégration des populations des nouveaux länder dans le régime *GRV*, de modifier la règle de revalorisation des pensions fondée depuis cette date sur l'évolution du salaire net moyen des assurés actifs alors que, précédemment, la revalorisation était en principe assise sur l'évolution du salaire brut moyen. Cette mesure était couplée avec l'objectif de fournir un taux de remplacement instantané net de 70% pour la pension standard.

Le deuxième volet a relevé progressivement l'âge de la retraite, porté à 65 ans, dans tous les dispositifs qui autorisaient un départ anticipé sans abattement de la pension. Cette mesure était programmée selon un calendrier transitoire devant s'étaler jusqu'en 2006 pour les hommes et 2012 pour les femmes. En fait, elle a été anticipée lors du plan de lutte contre le chômage décidé en 1996 et mise en œuvre dès 1997 avec un calendrier beaucoup plus resserré :

- pour les pensions de vieillesse pour cause de chômage ou à l'issue d'un travail à temps partiel au titre de la préretraite progressive, l'âge de départ est porté par étapes de 60 ans à 65 ans entre 1997 et 2001 (générations 1937 à 1941). Les générations nées entre 1942 et

1951 pourront anticiper leur départ à la retraite à 60 ans en contrepartie d'une diminution de leur pension de 18%. A partir de 2012, cette catégorie de pension est supprimée, les départs anticipés ne pouvant se faire que dans la catégorie des assurés de longue durée,

➤ pour les pensions de vieillesse pour assurés de longue durée, l'âge de départ à la retraite est porté de 63 ans à 65 ans entre 2000 et 2001. Les générations nées entre 1939 et 1947 pourront anticiper leur départ à la retraite à 63 ans en contrepartie d'une diminution de leur pension de 7.2%. Les générations nées après 1947 pourront partir à 62 ans en contrepartie d'une réduction de leur pension de 10.8%,

➤ pour les pensions de vieillesse pour les femmes, l'âge de départ est porté de 60 ans à 65 ans entre 2000 et 2004. Les générations nées entre 1945 et 1951 auront la possibilité d'anticiper un départ à 60 ans en contrepartie d'une diminution de la pension de 18%. A partir de 2012, les pensions de vieillesse pour les femmes sont supprimées et les femmes qui souhaitent anticiper leur départ entrent dans la catégorie des assurés de longue durée.

Quel que soit le dispositif, l'âge pivot de départ à la retraite est porté à 65 ans et les départs anticipés ne sont possibles qu'en contrepartie de l'application des coefficients de minoration prévus par les barèmes (réduction de la pension de 0.3 % par mois manquant jusqu'à l'âge légal de départ à la retraite) et dans le cadre d'un dispositif unique, les pensions pour assurés de longue durée, qui oblige d'avoir validé 35 années de cotisation.

La troisième mesure de la réforme 1992 a étendu la validation des périodes assimilées, telles que les périodes de chômage et de congés maladie, en fixant le salaire de référence, à partir duquel est calculé le nombre de points acquis, à 80% du salaire précédemment perçu. Les caisses versant les allocations chômage et les prestations maladie prennent en charge le versement des cotisations retraite.

La quatrième mesure de la réforme 1992 a permis d'augmenter de une à trois années la validation des périodes d'éducation des enfants nés après le 1/1/1992 et de porter, par étapes de 1998 à 2000, le salaire de référence à partir duquel sont calculés les droits à la retraite de 75% à 100% du salaire moyen. Cette validation bénéficie également aux femmes qui n'ont pas interrompu leur carrière professionnelle à la suite d'une naissance.

La cinquième mesure a modifié la méthode de revalorisation de la subvention fédérale en l'indexant sur l'évolution du taux de cotisation retraite, de telle sorte à éviter les interventions discrétionnaires des pouvoirs publics (cf. supra).

b) La réforme 1999.

Votée fin 1997 par le gouvernement Kohl pour entrer en vigueur au 1^{er} janvier 1999, la réforme 1999 a été partiellement remise en cause lors de l'arrivée au pouvoir en 1998 du chancelier Schröder. Il est toutefois intéressant de rappeler le choix des mesures destinées à stabiliser à long terme le taux de cotisation.

La première mesure modifiait la formule de revalorisation des pensions en y introduisant une composante démographique afin de prendre en compte l'allongement de la durée de vie individuelle. Cette disposition a entraîné de vifs débats car elle affectait le montant des pensions de toutes les générations de retraités et non pas des seuls nouveaux liquidants. Le principal effet de cette mesure aurait été de diminuer le taux de remplacement instantané net de la pension standard par rapport au salaire moyen net des assurés de 70.2% en 2000 à 64% en 2030 et 63.6% en 2040. Le choix du facteur démographique avait été en fait guidé par l'objectif de diminuer le taux de remplacement net de la pension standard à 64% en 2030, taux considéré comme socialement acceptable. Cette modification de la formule de revalorisation a été suspendue par le gouvernement Schröder.

La seconde mesure, longuement discutée, portait sur la réforme des pensions d'invalidité (EU et BU pension). Le constat partait de la forte augmentation du nombre de pensions d'invalidité dont l'attribution prenait en compte, outre l'aspect médical de la réduction de la capacité de gain liée au handicap, la difficulté de retrouver un emploi adapté aux caractéristiques de santé en raison du chômage élevé. La réforme 1999 envisageait de réserver les pensions d'invalidité aux salariés dont le handicap relevait de motifs strictement

médicaux et de reporter sur l'Office fédéral du travail l'indemnisation des salariés ne trouvant d'emplois adaptés à leur situation. En outre, à cette restriction dans l'accès aux pensions d'invalidité, la réforme prévoyait de fusionner les deux types de pension d'invalidité (incapacité de gain et incapacité professionnelle) en une seule pension d'invalidité liée à l'incapacité de gain et de distinguer une incapacité de gain totale (capacité de travailler moins de 3 heures par jour) d'une incapacité de gain partielle (capacité de travailler de 3 à 6 heures par jour), la première donnant accès à la pension d'invalidité à taux plein alors que la seconde ne donnait accès qu'à une demi-pension d'invalidité.

Par ailleurs, pour éviter que les personnes susceptibles de bénéficier d'une pension d'invalidité rénovée ne demandent, à partir de 60 ans, le bénéfice d'une pension de vieillesse pour grands handicapés, l'âge normal de la liquidation de cette catégorie de pension de vieillesse était relevé de 60 à 63 ans. Toute liquidation avant 63 ans se voyait en conséquence appliquer les coefficients de minoration (0.3% par mois manquant) prévus pour les départs anticipés. En contrepartie de l'augmentation de l'âge à la liquidation, il était prévu que les années comprises entre 55 et 60 ans étaient validées aux deux tiers (contre un tiers auparavant) au titre des périodes additionnelles d'affiliation. En raison des très nombreuses critiques suscitées par ce projet, cette réforme des pensions d'invalidité a été temporairement suspendue par le gouvernement Schröder.

La troisième mesure la plus significative a conduit à augmenter la subvention fédérale de sorte à couvrir les dépenses qualifiées de solidarité au sein du régime (cf. supra).

Avec la réforme, le taux de cotisation aurait été quasiment stable jusqu'en 2020 et, en 2030, aurait été réduit de 3.1 points par rapport à la situation sans réforme¹⁹. En combinant une augmentation des recettes via l'augmentation de la subvention fédérale et une diminution des charges via la diminution du taux de remplacement, un allongement de la durée d'assurance par la réforme des dispositifs de retraite anticipée et une restriction dans l'accès aux pensions d'invalidité, la réforme 1999 aurait rempli l'objectif de stabiliser le taux de cotisation pour les deux prochaines décennies. Cette approche a toutefois été fortement critiquée bien qu'elle s'appuyait sur la réaffirmation de la préservation du système d'assurance sociale dans lequel l'assurance vieillesse fournit une pension dont le montant est étroitement lié à la carrière salariale.

c) La réforme Riester définitivement adoptée en 2001.

Ayant aboli ou suspendu les principales dispositions de la réforme 1999, le gouvernement Schröder a présenté en juin 2000 un nouveau projet de réforme du régime GRV, réforme qualifiée de structurelle car elle avait pour but de quasiment stabiliser le taux de cotisation légal à l'assurance vieillesse jusqu'en 2020 et de compléter la pension versée par le régime GRV par un dispositif facultatif d'épargne retraite individuelle en capitalisation dont la montée en charge serait progressive. Cette innovation constituait une rupture par rapport aux réformes précédentes.

L'équation à résoudre pour les gouvernements allemands est similaire à celle rencontrée par les autres pays industrialisés confrontés au vieillissement de leur population, sauf que, en Allemagne, les contraintes économiques sont apparues aux autorités beaucoup plus fortes en raison de la nécessité de réunir des conditions plus favorables pour accroître les perspectives de croissance économique à long terme. Le qualificatif de "réforme structurelle" renvoie à un projet plus large qui concerne l'ensemble de la fiscalité visant à alléger considérablement les prélèvements obligatoires pesant sur les ménages et les entreprises. Pour contenir la hausse des taux de cotisation vieillesse induite par le doublement du taux de dépendance démographique au cours des 40 prochaines années, il ne reste que deux leviers d'action : allonger la durée d'activité en durcissant ou en supprimant les dispositifs de départ anticipé à la retraite, diminuer le niveau relatif des pensions en diminuant le taux de remplacement instantané de la pension standard. La réforme de 1999 a mis en œuvre le premier levier mais a échoué à obtenir un consensus sur les modalités les mieux adaptées

¹⁹ Les hypothèses macro-économiques sous-jacentes aux projections du taux de cotisation sont généralement considérées comme optimistes.

pour actionner le deuxième levier. La perspective d'une diminution du taux de remplacement instantané de la pension nette de 70% à 64% est apparue en effet trop brutale d'autant plus qu'elle remettait a priori en cause la finalité du système de retraite à fournir un niveau de vie relatif stable entre les actifs et les retraités. L'habileté du chancelier Schröder a été de contourner cette difficulté en complétant le régime légal par un étage supplémentaire facultatif d'épargne retraite en capitalisation, les deux dispositifs devant conduire à un taux de remplacement instantané de la pension nette proche de 70%. Le projet initial, présenté en juin 2000, a été longuement discuté au niveau du Parlement et après de nombreuses négociations, deux projets de lois, l'un relatif à la création d'un dispositif facultatif d'épargne retraite individuelle et à la rénovation des dispositifs actuels de retraite d'entreprise, l'autre concernant l'ajustement du régime GRV, ont été définitivement adoptés en mai 2001.

c.1) La réforme du régime GRV.

Le projet initial prévoyait d'introduire à partir de 2011, avec une montée en charge étalée sur 20 ans, un "facteur d'égalisation" des pensions liquidées dans le régime GRV, destiné à diminuer progressivement le taux de remplacement instantané de la pension nette standard de 70% à 64% du salaire moyen net des actifs. Ce "facteur d'égalisation" était en fait un abattement sur les pensions liquidées de sorte que les générations futures de retraités allaient recevoir un niveau de pension plus faible que les générations plus âgées. En raison de la rupture de traitement qu'elle impliquait, cette disposition a été abandonnée et remplacée par une réforme du mécanisme d'indexation des pensions. En 2000, les pensions ont été revalorisées selon l'indice des prix. En 2001, elles seront revalorisées selon l'indice d'évolution du salaire net. De 2002 à 2010, les pensions seront revalorisées selon l'évolution du salaire brut moyen net des cotisations versées à l'ensemble des dispositifs de retraite (régime GRV et dispositif facultatif d'épargne retraite). A partir de 2011, l'index de revalorisation ne prendra en compte que 90% de l'évolution du salaire brut. Au total, les pensions devraient diminuer relativement au salaire brut moyen de 8.4% entre 2001 et 2030, ramenant le taux de remplacement net instantané de la pension standard de 69.1% en 2001 à 63.3% en 2030 lorsqu'est utilisée la formule jusqu'alors en vigueur. Toutefois, comme la définition du salaire net a été modifiée en y incorporant les cotisations au dispositif facultatif d'épargne retraite, il a été possible d'afficher une diminution moins forte du taux de remplacement net de la pension standard (de 69.1% en 2001 et 68% en 2030).

La seconde mesure d'envergure concerne les pensions de réversion. A compter du 1^{er} janvier 2002, pour les couples mariés âgés de moins de 40 ans et pour les couples qui se marieront après cette date, la pension de réversion diminue de 60% à 55% de la pension à taux plein due au conjoint décédé, avec une condition de durée de mariage d'un an au moins²⁰. La "petite" pension de réversion, égale à 25% de la pension du conjoint décédé, versée à ceux qui ne peuvent bénéficier de la "grande" pension de réversion, sera soumise à des conditions de revenus plus restrictives et sa durée de versement est limitée à 24 mois. L'impact de la réforme de la pension de réversion a toutefois été légèrement atténué par l'introduction d'un bonus par enfant élevé durant la période de mariage, bonus égal à un point de la pension du conjoint décédé par enfant élevé.

Une mesure d'amélioration des droits, au titre des périodes d'éducation des enfants, a été prise en faveur des titulaires de faibles salaires ou de carrières incomplètes ayant élevé des enfants : les pensions versées après 2001 sont rétroactivement améliorées pour les assurés dont le salaire était inférieur au salaire moyen pendant les dix premières années de l'enfant, à condition d'avoir versé des cotisations pendant 25 années. Le salaire de ces assurés est augmenté de 50% dans la limite du salaire moyen, augmentant d'autant le nombre de points acquis au cours de ces périodes dans la limite d'un point par an. Les assurés qui ont arrêté de travailler pour élever leurs enfants (au delà du deuxième) ont également droit à la validation gratuite de points de retraite supplémentaires.

²⁰ Pour bénéficier de cette pension de réversion totale, le bénéficiaire doit remplir l'une des trois conditions suivantes : être âgé d'au moins 45 ans ou être frappé d'incapacité professionnelle ou élever des enfants.

Enfin, une mesure nouvelle permet aux couples bi-actifs, assurés pendant au moins 25 années, de "partager" leurs droits individuels à la retraite acquis pendant la période de mariage de sorte que le conjoint survivant bénéficie de droits améliorés.

Les mesures relatives aux pensions d'invalidité adoptées dans la réforme 1999 créant des demi-pensions ont été suspendues, sans que toutefois les dispositions concernant l'âge de liquidation soient remises en cause. Le gouvernement s'est engagé à déposer, avant la fin de l'année 2001, un nouveau projet de loi réformant les pensions d'invalidité. En l'absence de vote, les dispositions décidées lors de la réforme 1999 entreraient automatiquement en vigueur au 1^{er} janvier 2002.

c.2) La création d'un dispositif facultatif d'épargne retraite.

Cette innovation a longuement été débattue au Parlement parce qu'elle impliquait un aménagement de la fiscalité qui amputait les recettes des länder. A partir de 2002, un dispositif facultatif d'épargne retraite individuelle (AVmG) est mis en place dont la montée en charge est étalée jusqu'en 2008 : initialement le taux de cotisation maximum est fixé à 1% puis il augmente d'un point tous les deux ans pour atteindre 4% en 2008 et les années suivantes. Les cotisations sont en totalité à la charge des salariés. Pour encourager la constitution d'une capital retraite chez les titulaires de bas salaires, des avantages fiscaux ont été prévus pour diminuer l'effort de cotisation : dans la limite d'un plafond de salaire, des subventions (pour un ménage, 300 DM par adulte et 360 DM par enfant en 2008) sont directement versées sur le compte épargne retraite par le Trésor public, réduisant d'autant la cotisation nécessaire pour atteindre une épargne égale à 4% du salaire. Pour les titulaires de hauts salaires, à la subvention s'ajoute un crédit d'impôt supplémentaire destiné à saturer l'avantage fiscal. La subvention forfaitaire pourra représenter jusqu'à 90% de l'épargne réalisée pour les titulaires de faibles salaires. Les avantages fiscaux ne sont cependant accordés que si l'épargne est investie dans un plan agréé autorisant uniquement une sortie en rente permettant de récupérer au moins la totalité de l'épargne accumulée (garantie du capital). La charge prévue pour le budget de l'Etat est de 20 milliards de DM après 2008, compensée pour partie par des économies sur la subvention versée au régime GRV.

Par rapport au projet de loi initial, la loi votée comporte un volet supplémentaire concernant le renforcement des régimes de retraite d'entreprise en vue de généraliser le second étage du système de retraite. Deux mesures ont été instituées :

- afin d'étendre la place des dispositifs de retraite complémentaire d'entreprise, les assurés auront, à partir de 2002, légalement le droit de convertir une fraction de leur rémunération en contributions à un régime d'entreprise. Le montant des contributions est plafonné à 4% de la rémunération dans la limite du plafond de la sécurité sociale. L'exercice de ce droit est toutefois conditionné à la signature d'un accord collectif entre les employeurs et les représentants des salariés. Par ailleurs, les salariés exerçant le droit à convertir pourront bénéficier des mêmes incitations que celles offertes aux dispositifs d'épargne retraite individuels AVmG, à condition que les régimes d'entreprise remplissent des critères d'éligibilité identiques,
- à compter de 2002, la loi autorise la création de fonds de pension ("*Pensionsfonds*") qui s'ajoutent aux quatre types de régimes d'entreprise existants. Les fonds de pension sont des organismes de services financiers, externes à l'entreprise, chargés du versement des pensions et de la gestion financière des actifs représentant la contrepartie des engagements de retraite des salariés d'un ou plusieurs employeurs. Seules les sociétés de bourse et les compagnies d'assurance mutuelle sont autorisées à gérer ces fonds de pension.

Le tableau suivant résume les effets attendus de la réforme 2001 sur le taux de remplacement instantané de la pension standard nette et le taux de cotisation à l'assurance vieillesse. On observe que le taux de cotisation au régime GRV serait quasiment stabilisé jusqu'en 2020 et qu'il augmenterait de 2.4 points entre 2020 et 2030. La création des plans d'épargne retraite d'afficher un taux de remplacement net de la pension standard supérieurs à 70%.

Taux de remplacement instantané de la pension standard nette et taux de cotisation à l'assurance vieillesse de 1999 à 2030

	Régime GRV seul	Régime GRV + le dispositif d'épargne retraite	Taux de cotisation à l'assurance vieillesse
2000	70.8%	70.8%	19.3%
2001	69.1%	69.1%	19.1%
2002	70.1%	70.1%	19.0%
2003	69.1%	69.3%	18.7%
2004	70.2%	70.5%	18.7%
2005	68.3%	68.7%	18.6%
2006	69.0%	69.6%	18.6%
2007	68.7%	69.5%	18.4%
2008	69.5%	70.5%	18.4%
2015	69.8%	72.9%	18.8%
2020	69.2%	73.9%	19.4%
2025	68.4%	74.6%	20.4%
2030	68.0%	76.0%	21.8%

4) En guise de conclusion.

Ce bref panorama de l'évolution du système de retraite allemand et des réformes successives n'est pas sans intérêt pour montrer comment se modifie dans le temps le contenu des réformes et quels sont les leviers d'action que les autorités choisissent d'actionner successivement pour atteindre des objectifs qui varient en fonction du diagnostic sur les perspectives économiques et sociodémographiques à long terme. On remarque, à l'instar de ce qui est observé dans les autres pays industrialisés, que ces leviers d'action ont suivi un ordre de difficulté croissant dans leur mise en œuvre avec un impact progressif sur le mode d'acquisition et le montant des droits à la retraite :

- la première étape consiste à modifier la règle de revalorisation des pensions qui n'affecte que les retraités et qui revient en fait pour partie à corriger une règle antérieure relativement généreuse. Ce type de mesure a en général un rendement financier immédiat élevé,
- la seconde étape consiste à accroître les ressources du régime en augmentant les recettes autres que les cotisations sociales. Dans le cas de l'Allemagne, la subvention fédérale a été augmentée dont la justification repose sur la notion de financement des opérations non contributives du régime,
- la troisième étape pose le problème de l'âge de départ à la retraite et remet en cause les dispositifs de départ anticipé. Ce type de mesure soulève généralement de nombreuses critiques parce que la situation du marché du travail n'offre pas d'opportunités pour l'emploi des travailleurs âgés. Il s'oppose également à l'aspiration des salariés à un départ précoce,
- la quatrième étape survient lorsque les étapes antérieures sont insuffisantes pour restaurer la viabilité financière du régime à long terme : il s'agit de modifier les règles d'acquisition des droits à la retraite qui conduisent à terme à diminuer le taux de remplacement des futures générations de retraités. La réforme 2001 est le prototype de cette étape, accompagnée toutefois de la création d'un dispositif facultatif d'épargne retraite qui ressort de la responsabilité individuelle. Le système initial par répartition est conservé mais il est

complété par un mécanisme en capitalisation qui permet de compenser la baisse du taux de remplacement.

L'Allemagne a suivi au cours des dix dernières années de réformes ce schéma, assorti d'aménagements mineurs destinés à améliorer la situation de certaines catégories d'assurés, en général au profit des femmes ayant des charges familiales. L'incertitude sur l'efficacité de la quatrième étape vient de la longueur de la période de transition durant laquelle les nouvelles modalités d'acquisition et de liquidation des droits à la retraite sont mises en place mais aussi de l'adhésion aux plans d'épargne retraite facultatifs qui dépendent de la volonté individuelle.

B. Les Pays-Bas.

La structure du système de retraite des Pays-Bas diffère fortement de celle des autres pays européens. La place occupée par les régimes professionnels du deuxième étage fonctionnant en capitalisation n'a en effet pas d'équivalent en Europe continentale (hormis la Suisse) et le montant des actifs gérés place ces régimes en tête dans le palmarès mondial des plus grands fonds de pension. De plus, la question de la réforme du système de retraite ne semble pas avoir la même ampleur qu'ailleurs en Europe, les débats, nombreux durant la décennie 1990, ayant plutôt porté sur l'adaptation de l'ensemble des dispositifs de la protection sociale (assurance chômage, invalidité, assurance maladie, etc.) afin d'augmenter les taux d'emploi et accroître l'offre de travail. Un consensus semble prédominer au sein des pouvoirs publics selon lequel les Pays Bas auront, au cours des 30 prochaines années, la capacité de gérer l'impact du vieillissement de la population sans transformations majeures du système de retraite, sous la réserve de bien conduire la politique macro-économique et budgétaire de désendettement public et de promotion de l'emploi qualifié.

Cette situation conduit souvent à présenter les Pays-Bas comme un "modèle" et l'organisation du système de retraite comme un élément de référence de ce modèle. Cette représentation n'est toutefois pas ce qui fait l'intérêt de ce pays. Rangés dans la catégorie des "petits pays" par la taille, les Pays-Bas sont néanmoins fortement intégrés dans l'économie mondiale, situation qui les amène à devoir anticiper les adaptations nécessaires pour conserver ou accroître leur capacité compétitive. De ce point de vue, les multiples aspects intergénérationnels induits par la déformation de la structure par âge de la population sont, dès à présent, largement pris en compte dans la formulation de leur stratégie de croissance économique forte et durable, fondée prioritairement sur une mobilisation plus intensive du facteur travail afin d'augmenter le potentiel de croissance en phase de vieillissement de la population. L'affichage de cet objectif est en fait une rupture par rapport aux décennies 1970 et 1980 qui ont vu les adaptations être réalisées essentiellement par des sorties précoces du marché du travail.

Les Pays Bas ont en effet expérimenté massivement, après le premier choc pétrolier, ce type de politique de l'emploi dont la principale conséquence a été, d'une part, une diminution du taux d'emploi au moment où les ressources en main d'œuvre croissaient et, d'autre part, un alourdissement des prélèvements pesant sur chaque actif occupé afin de financer les prestations des individus retirés du marché du travail. La fin de ce "modèle" de gestion macro-économique est intervenue au milieu des années 1990 lorsque le contenu des politiques de l'emploi a été réorienté vers l'activation des dispositifs, mettant l'accent en priorité sur le retour rapide à l'emploi des populations bénéficiaires de prestations sociales.

1. Le système de retraite des Pays Bas.

Les deux premiers étages du système de retraite sont constitués du régime public de base AOW par répartition et des régimes professionnels par capitalisation, les fonds de pension.

a) Le régime de base AOW ("*Algemene Ouderdomswet*").

Créé en 1956, le régime AOW est le régime public de base couvrant la population résidente des Pays Bas âgée de 15 à 65 ans. Il verse des pensions forfaitaires sans conditions de

ressources après 65 ans, que les individus soient retraités ou non, dont le montant varie selon la composition du ménage et l'âge de ses membres. Le régime fonctionne en répartition, financé par une cotisation à la charge des assurés âgés de moins de 65 ans dont l'assiette est constituée de l'ensemble des revenus imposables composant la première tranche du barème de l'impôt sur le revenu.

La pension AOW est une prestation forfaitaire minimale dont le montant est lié au salaire minimum fixé pour les adultes de 23 ans et plus. Plus précisément, les barèmes sont établis de telle sorte que le montant de la pension AOW, net de prélèvements obligatoires, soit proportionnel au montant du salaire minimum, net de prélèvements obligatoires :

- une personne seule recevra une pension nette égale à 70% du salaire minimum net,
- chaque membre d'un couple, marié ou non, âgé de plus de 65 ans, recevra une pension nette égale à 50% du salaire minimum net, soit au total pour ce ménage de deux personnes de plus de 65 ans, une pension nette égale au salaire minimum net²¹,
- un couple, marié ou non, dont l'un des conjoints est âgé de moins de 65 ans, recevra également une pension nette totale égale au salaire minimum net, avec cependant une condition de ressources concernant le conjoint âgé de moins de 65 ans,
- une personne seule de plus de 65 ans ayant à charge un enfant de moins de 18 ans, recevra une pension nette égale à 90% du salaire minimum net.

Le taux de remplacement net instantané de la pension AOW par rapport au salaire net moyen est de l'ordre de 42% pour une personne seule et de 60% pour un couple. La revalorisation des pensions AOW est identique à celle du salaire minimum, à fiscalité inchangée. Le salaire minimum est en principe revalorisé selon l'index d'évolution de la moyenne des salaires contractuels, un indicateur qui ne prend pas en compte les effets de structure liés aux promotions de la population occupée. Toutefois, dans le passé, la revalorisation du salaire minimum n'a pas toujours suivi cette règle. Le salaire minimum brut a augmenté beaucoup plus rapidement que le salaire moyen contractuel de 1975 à 1983. Il est ensuite resté quasiment stable en termes nominaux entre 1984 et 1990. Depuis 1992, il augmente moins rapidement que l'indice des salaires contractuels.

Compte tenu des modalités d'indexation de la pension AOW, les augmentations de prélèvements obligatoires, nécessaires dans le futur pour couvrir le coût du vieillissement de la population, auront un impact sur le niveau de vie des retraités puisque, en modifiant le montant du salaire minimum net, elles induiront simultanément un ajustement du montant des pensions AOW. De la sorte, les retraités partageront, avec les autres catégories de la population, le coût du vieillissement démographique.

Le régime AOW est un régime par répartition financé par une cotisation à la charge des assurés de moins de 65 ans, dont le taux est actuellement de 17.9%. Il n'y a aucune contribution des employeurs. La particularité du financement du régime est que l'assiette est constituée par la première tranche de revenu du barème de l'impôt sur le revenu. Tous les revenus sont donc imposés, y compris les revenus du capital, pour financer le régime de base. Les contribuables de plus de 65 ans ne sont pas assujettis à ce prélèvement et bénéficient en conséquence d'un taux marginal d'imposition beaucoup plus faible²². La cotisation AOW est similaire à une contribution sociale généralisée (CSG) avec assiette plafonnée. Elle est non déductible pour déterminer l'assiette de l'impôt sur le revenu.

Depuis 1995, le poids des prestations versées par le régime AOW par rapport au PIB est stabilisé et représente 5 points de PIB. Entre 1970 et 1983, il s'était fortement accru, passant

²¹ L'individualisation des droits à pension AOW dans un couple a été mise en place en 1985. Cette mesure a été influencée par la troisième directive européenne sur l'égal traitement des hommes et des femmes.

²² Cette situation peut inciter les salariés à constituer le maximum de droits à la retraite hors régime de base AOW, via les régimes professionnels ou l'épargne retraite individuelle : durant la vie active, les cotisations à ces régimes ou dispositifs sont déductibles de l'assiette de l'impôt sur le revenu et, durant la période de retraite, les pensions sont imposées à un taux marginal plus faible.

de 4.2 à 5.7 points de PIB, cette augmentation étant à rapprocher de la forte croissance du salaire minimum au cours de cette période.

b) Les fonds de pension du deuxième étage.

Le régime de base d'assurance vieillesse AOW est complété par des régimes de retraite professionnels fonctionnant selon le principe de la capitalisation, les fonds de pension. Bien que les employeurs ne soient pas légalement tenus de mettre en place un régime professionnel, plus de 90% de la population active de 25 à 65 ans est couverte par ces dispositifs.

Les fonds de pension sont dans très majoritairement des régimes à prestations définies dans lesquels la pension est calculée en fonction des salaires d'activité. Le dernier salaire d'activité comme salaire de référence est choisi par la majorité d'entre eux (60% de la population couverte), le reste prenant pour référence le salaire moyen d'activité. Pour une carrière d'une durée de 40 ans, l'objectif visé est un taux de remplacement du dernier salaire de l'ordre de 70%, y compris la pension servie par le régime de base AOW. L'âge de départ à la retraite est fixé à 65 ans mais il existe des possibilités de départ anticipé avant cet âge. Les pensions servies par les régimes professionnels sont revalorisées selon l'indice des prix à la consommation ou l'index des salaires contractuels. Cette revalorisation est cependant conditionnelle parce qu'elle dépend de la situation financière du fonds de pension.

Comme les fonds de pension sont en majorité à prestations définies, avec une pension calculée à partir du dernier salaire d'activité, ils organisent de fait une "solidarité" et une redistribution parmi leurs membres qui les différencient peu des régimes par répartition en annuités : le montant de la pension ne dépend pas en effet du rendement financier du portefeuille d'actifs. Compte tenu de ces caractéristiques, le choix de la technique de financement retenue amènerait à les ranger dans la catégorie des régimes de retraite totalement provisionnés plutôt que dans la catégorie des fonds de pension "purs" à cotisations définies dans lesquels le risque financier est totalement supporté par l'assuré.

L'objectif d'un taux de remplacement du dernier salaire de 70% pour une carrière complète de 40 ans, y compris la pension de base AOW, signifie que les régimes de retraite du deuxième étage sont intégrés et versent en fait une pension différentielle. Le montant pension de base AOW est considérée comme une "franchise". Toutefois, pour près de la moitié des cotisants, la référence prise pour cette "franchise" est la pension AOW versée à un couple de plus de 65 ans, soit l'équivalent d'un salaire minimum net. Il en résulte que les célibataires et les couples bi-actifs sont pénalisés puisque, au titre du deuxième étage, ils ne vont accumuler des droits à la retraite que sur la fraction de leurs revenus supérieurs au salaire minimum net. Lors de la liquidation, la pension de base AOW sera inférieure au salaire minimum net (soit 70% de cette référence pour un célibataire et 50% pour chacun des deux membres du couple bi-actif), ce qui induit que le taux de remplacement du dernier salaire sera mécaniquement inférieur à 70% pour ces catégories.

Les fonds de pension sont organisés et pilotés par les partenaires sociaux et gérés par trois types d'institutions :

- les fonds de retraite d'entreprise sont des organismes de retraite externes à l'entreprise, constitués dans l'unique but de gérer les capitaux accumulés au profit des salariés d'une entreprise ou d'un groupe d'entreprises. On compte près de 900 fonds de pension d'entreprise de ce type et ce sont généralement les plus grandes entreprises qui créent un fonds de pension en faveur de leur salariés. Ils couvraient environ 16% des cotisants en 1999,
- les fonds de retraite de branche, à participation obligatoire ou non, couvrent les populations des branches du secteur de l'industrie, soit 77.3% des cotisants en 1999. Les Pays Bas comptent environ 80 fonds de pension de branche auxquels il faut rajouter les 11 fonds de pension professionnels couvrant les membres des professions libérales,

➤ les assurances vie de groupe représentent les contrats d'assurance vie conclus entre un employeur et une compagnie d'assurance vie pour couvrir ses engagements en matière de retraite. Il existe près de 45 000 dispositifs de ce type concernant 861 000 cotisants.

Le plus important fonds de pension est le fonds ABP ("Algemeen Burgerlijk Pensioenfonds") qui couvre la population des fonctionnaires. A la fin 1999, ABP détenait un portefeuille d'investissements de 323.7 Milliards de florins, soit l'équivalent de 39.3% du PIB. Les actions représentaient 40% des actifs, l'immobilier 7.5% et les obligations 52.5%. 60% des investissements sont réalisés en dehors des Pays Bas. Le second plus important fonds de pension est PGGM, fonds des travailleurs du secteur de la santé, avec un portefeuille de 110.5 milliards de florins (13.4% du PIB). A la fin 1999, 60% du portefeuille était investi en actions, 26.1% en obligations et 12.1% en immobilier.

Depuis le 1^{er} janvier 2001, afin de pouvoir s'auto-administrer, tous les fonds de pension, quelle que soit leur nature juridique, doivent être gérés selon les règles actuarielles et techniques édictées dans un Mémoire. Dans le cas contraire, les risques de retraite que les fonds de pension ont contractés, devront être réassurés via une police d'assurance vie de groupe.

La réglementation des fonds de pension est du ressort du Ministère des finances et du Ministère des affaires sociales et a été définie par la loi. Leur surveillance relève de la Commission de surveillance des assurances auprès de laquelle doit être déposé chaque année un rapport actuariel certifié par un actuaire ou un commissaire aux comptes. Les fonds de pension ont également l'obligation de déposer leur plan stratégique d'investissements à l'horizon de 3 à 5 ans. Il n'y a pas d'exigence légale particulière en matière de marge de solvabilité. Comme les fonds de pension fonctionnent en capitalisation, les actifs sont au moins égaux aux provisions techniques calculées selon les règles prudentielles en vigueur. En matière d'investissement, la législation impose seulement que l'allocation du portefeuille soit guidée par le principe de "l'homme prudent", ce qui implique une diversification des risques.

Les fonds de pension versent actuellement un montant de pensions équivalant à trois points de PIB. Leur "maturation" est relativement récente et le poids des pensions qu'ils versent demeure modeste.

c) Le poids financier des fonds de pension.

Le résultat le plus remarquable, et le plus souvent cité, de la place occupée par les fonds de pension dans l'économie néerlandaise, concerne l'évolution du poids des actifs qu'ils gèrent. Entre 1950 et 1999, les actifs gérés exprimés en pourcentage du PIB sont passés de 18.7% à 103.5%, c'est-à-dire qu'à présent, le montant des investissements réalisés par les fonds de pension pour couvrir leurs engagements dépasse le montant du PIB annuel. Ce résultat n'est cependant pas surprenant dans la mesure où les fonds de pension arrivent à maturité et ont accumulé des actifs couvrant à présent les engagements nés de carrières complètes. Il permet néanmoins d'apprécier la puissance financière de ces institutions de retraite.

La détention d'un portefeuille de plus en plus important par les fonds de pension a pour principale conséquence d'accroître la part des produits financiers dans les recettes courantes et de permettre de stabiliser ou de diminuer les appels de cotisations. Par rapport à l'année 1970, la part des cotisations dans les recettes des fonds de pension a été quasiment divisée par deux alors que la part des produits financiers a été multipliée par deux. La part des cotisations ne représente plus qu'un tiers des recettes. Il en résulte que le taux de cotisation moyen apparent qui était, dans la première moitié des années 1970, d'environ 10%, est à présent de l'ordre de 6%. Cette baisse se traduit par une diminution significative des prélèvements sur les salariés et les employeurs au titre de la retraite complémentaire.

L'augmentation du poids financier des fonds de pension s'est également accompagné d'une modification de la composition de leur portefeuille d'actifs. Au début des années 1950, le portefeuille était détenu à près de 90% en titres de taux (obligations). Cette situation a prévalu jusqu'au début des années 1980, date à partir de laquelle la part des titres de taux a commencé à décroître pour atteindre maintenant 50% du portefeuille. La diversification des

placements financiers s'est faite principalement en faveur des actions. L'absence de règles rigides concernant l'allocation des portefeuilles a favorisé cette évolution, la règle de "l'homme prudent" conduisant à la recherche d'une diversification optimale des risques.

2. Les perspectives dans le domaine des retraites et les mesures adoptées.

Les pouvoirs publics des Pays Bas se sont depuis longtemps préoccupés de l'adaptation de leur système de protection sociale et leurs initiatives ont souvent été montrées en exemple, parce qu'elles anticipaient les réformes réalisées dans les autres pays de l'Union européenne. En matière de retraite, ce pays rencontre moins de difficultés que ses homologues européens, en partie en raison de la structure de son système de retraite, bien que les préoccupations relatives à l'impact du vieillissement de la population fassent l'objet d'une attention particulière.

Pour résumer le consensus qui semble prévaloir, les Pays Bas considèrent qu'ils ont la capacité de "gérer" à long terme l'impact budgétaire du vieillissement sans devoir fortement augmenter les prélèvements, à condition de correctement conduire la politique macro-économique et budgétaire. Ce résultat ne sera obtenu que si les ajustements sont pris suffisamment tôt et il repose, pour une grande part, sur la capacité à augmenter l'offre de travail.

Les projections à très long terme, réalisées pour examiner les conditions d'un équilibre qui répartisse équitablement sur les différentes générations le poids des ajustements, montrent que l'évolution des dépenses de pension est semblable à celle projetée dans les autres pays européens. Entre 2000 et 2040, les pensions versées par le régime AOW exprimées en points de PIB devraient quasiment doubler et celles versées par les fonds de pension du deuxième étage devraient être multipliées par trois.

Projections à long terme dans le domaine des pensions. Scénario central.

	2001	2010	2020	2040	2060
Régime AOW : pensions versées (en % du PIB)	4.7%	5.4%	5.8%	9.0%	8.3%
Fonds de pension					
➤ Pensions versées (en % du PIB)	4.1%	-	7.3%	12.9%	13.4%
➤ Actifs gérés (en % du PIB)	121%	-	172%	195%	181%
➤ Taux de contribution (en % des salaires)	6.8%		6.8%	7.2%	8.0%

Source : CPB, Special Report 2000.

La démographie explique la moitié du rythme de progression des dépenses. En raison des caractéristiques du système de retraite, on voit que le taux de contribution aux fonds de pension ne devrait augmenter que de 0.4 point à l'horizon 2040 et de 1.2 points à l'horizon 2060²³. La part croissante des produits financiers dans les ressources des fonds de pension explique pourquoi le triplement des charges de pensions pourra être financé sans quasiment augmenter les prélèvements. Cette situation offre une marge de manœuvre appréciable puisque le coût du financement des retraites jusqu'en 2040 ne concerne que les pensions versées par le régime de base AOW.

²³ La projection a été construite avec l'hypothèse d'un rendement financier des actifs gérés par les fonds de pension en moyenne de 5.75% en termes réels. Comme le taux de croissance du salaire moyen est de 1.75% en projection, cela signifie que le taux d'intérêt technique utilisé pour calculer les engagements et les provisions techniques est de 4%. La sensibilité de la projection à l'hypothèse de rendement montre que si le rendement est inférieur d'un point par rapport au compte central, il sera nécessaire d'augmenter le taux de cotisation d'environ deux points supplémentaires par rapport à la situation de référence.

Pour contenir ce coût et le répartir sur plusieurs générations, les Pays Bas ont créé en 1998 un fonds de réserves dénommé "AOW-spaarfonds" afin de préfinancer une fraction des engagements du régime AOW. C'est un compte spécial d'épargne alimenté par le budget de l'Etat et investi en obligations. Une fraction de la diminution de la dette publique et de la réduction du service de la dette est affectée à ce fonds de réserves. Par rapport à une situation où le fonds n'existerait pas, le solde global des finances publiques est inchangé puisque l'alimentation du fonds résulte d'un jeu d'écritures au sein du budget de l'Etat. Toutefois l'utilisation des marges de manœuvre budgétaires pour constituer ce fonds de réserves signifie que les sommes affectées aux réserves n'auront pas d'autres utilisations, telles que, par exemple, l'accroissement des dépenses publiques ou la diminution des prélèvements obligatoires. La création d'un fonds de réserves revient en fait à répartir différemment sur les différentes générations successives la charge du financement des pensions AOW, la fonction de lissage opérée par le fonds de réserves étant l'instrument pour répartir plus équitablement sur les générations successives le coût du vieillissement.

Depuis 1998, environ 0.5 point de PIB alimente chaque année le fonds de réserves et à la fin 2000, 15.3 milliards de florins avaient déjà été accumulés, soit 1.8 point de PIB. La phase d'accumulation de réserves devrait se poursuivre jusqu'en 2020 pour atteindre environ 15 points de PIB. L'objectif est de stabiliser le taux de cotisation AOW à son niveau actuel (17.9% en 2001) alors que les charges de pensions devraient doubler. Après 2020, il est projeté que le fonds de réserves permettra de financer une fraction des dépenses du régime AOW à hauteur de 1.5 point de PIB jusqu'en 2050, une autre fraction de ces dépenses d'un montant équivalent (1.5 point de PIB) pouvant être financée directement par le budget de l'Etat grâce aux économies budgétaires permises par la diminution de la charge d'intérêts liée à la réduction de la dette publique.

A terme, les Pays Bas disposeront d'une seconde marge de manœuvre budgétaire qui provient des fortes rentrées fiscales prélevées sur les contribuables retraités : la déformation par âge des bases fiscales va conduire après 2005 à une augmentation spontanée des recettes fiscales assises sur les pensions de retraite. Par rapport à la situation prévalant actuellement, il est prévu un supplément de recettes de l'ordre d'un point de PIB en 2020 et de trois points de PIB en 2040. Au total, les prélèvements obligatoires, exprimés en points de PIB, devraient augmenter d'environ cinq points à l'horizon 2040, les prélèvements discrétionnaires supplémentaires nécessaires pour couvrir le coût du vieillissement n'étant que de 0.7 point de PIB, à condition qu'ils soient décidés dès maintenant.

Dans le domaine des fonds de pension, aucune réforme fondamentale n'est envisagée mais de nombreuses améliorations sont prévues. Le thème général est celui de l'individualisation et de la flexibilité dans l'acquisition et la liquidation des droits à pension, principalement en fin de carrière. Le principe est d'offrir, dans le cadre de régimes collectifs mettant en œuvre des formes de solidarité parmi leurs membres, différentes options permettant aux bénéficiaires soit d'acquérir des droits supplémentaires, soit d'avoir une plus grande latitude dans le choix de l'âge de départ à la retraite et du profil temporel du montant de la pension :

- de plus en plus de couples sont bi-actifs, chacun des deux membres accumulant des droits à pension propres. Il s'agit d'offrir la possibilité de renoncer au bénéfice de la réversion en faveur du conjoint, avec, en contrepartie, la possibilité d'acquérir des droits propres plus importants,
- introduire une plus grande flexibilité dans le choix de l'âge de départ à la retraite : l'objectif est la suppression du dispositif de départ anticipé *VUT*, et son remplacement par des mécanismes, au sein des régimes professionnels, favorisant le libre choix de l'âge de départ en permettant aux assurés d'accumuler suffisamment de droits pour partir avec un montant de pension suffisant. L'assuré peut choisir d'accroître son effort contributif afin de pouvoir partir à la retraite avant 65 ans avec un niveau de pension inchangé. Symétriquement, la prolongation de l'activité au delà de 65 ans est encouragée avec des taux de liquidation de la pension plus élevés,

- ouvrir la possibilité de choisir un profil variable de versement de la pension, le montant de la pension pouvant être plus élevé au début de la période de retraite pour ensuite décliner à partir d'un âge fixé à l'avance,
- améliorer l'affiliation aux régimes professionnels des catégories de populations actuellement exclues : jeunes de moins de 25 ans, salariés occupant des emplois temporaires et saisonniers, etc.
- renforcer la portabilité des droits à pension entre les divers fonds de pension afin de favoriser la mobilité professionnelle,
- améliorer la supervision financière des fonds de pension afin d'accroître la transparence.

3. En guise de conclusion.

Par rapport aux autres pays de l'Europe continentale, les Pays Bas disposent d'un atout puisque les engagements des régimes professionnels sont totalement provisionnés, avec des perspectives de faibles augmentations des prélèvements pour financer l'accroissement des charges. L'impact du vieillissement de la population sur les finances publiques devrait être en conséquence modéré puisque seul le régime de base AOW est concerné. Pour anticiper les besoins de financement de ce régime, un fonds de réserves a été créé avec une montée en charge étalée jusqu'en 2020. L'abondement de ce fonds de réserves est lié étroitement à la capacité des pouvoirs publics à régulièrement réduire la dette publique, ce qui permet de lier la conduite de la politique budgétaire avec les problèmes de financement des retraites. C'est pourquoi ce pays n'est pas engagé dans des réformes d'envergure de son système de retraite et peut concentrer sa stratégie économique à long terme sur l'amélioration du fonctionnement du marché du travail dans le but d'accroître la croissance potentielle.

L'absence de réforme d'ampleur dans le domaine des retraites ne signifie pas que le système de protection sociale reste inchangé. Depuis 1995, les Pays Bas ont entrepris une succession de réformes des différents dispositifs (invalidité, chômage) visant à accélérer la transition de l'inactivité vers l'emploi afin d'augmenter significativement le taux d'emploi et d'alléger la charge de financement pesant sur le facteur travail. Le maintien en activité des travailleurs âgés reste une préoccupation commune à l'ensemble des pays de l'Union européenne. Le choix d'accélérer les transitions vers l'emploi s'accompagne de mesures permettant d'offrir aux salariés, via les régimes professionnels, une plus grande variété d'options quant à l'âge de départ à la retraite, sans pénaliser le niveau de vie des futurs retraités. Cette orientation est contestée par certains qui voient dans la tendance à l'individualisation des droits sociaux et à la flexibilité des dispositifs une remise en cause de l'universalité de la protection sociale. En fait, le modèle de la sécurité sociale de l'après-guerre a été épuisé au cours des années 1980 lorsque la charge des "inactifs" n'était plus financièrement supportable par les budgets publics. La voie empruntée par les Pays Bas anticipe probablement les adaptations que progressivement mettent en place les autres pays européens à l'occasion de la réforme de leur système de retraite.

C. La Suède.

La Suède a radicalement transformé la structure de son système public de retraite à l'occasion de la réforme entrée en vigueur en 1999. Cette réforme originale s'appuie sur une refonte totale des modalités d'acquisition et de calcul des droits à la retraite, avec, d'une part, la création de deux régimes obligatoires, l'un en répartition, l'autre en capitalisation, d'autre part, la création de comptes individuels "notionnels" au sein du régime fonctionnant en répartition. Ces comptes sont "crédités" annuellement du montant des cotisations retraite versées par l'employeur et le salarié ainsi que du "rendement" des cotisations accumulées depuis le début de la vie professionnelle. Ils sont qualifiés de "*comptes notionnels*"²⁴ parce qu'il n'y a aucune matérialisation des cotisations versées sous forme, par exemple, d'investissements en actifs financiers.. Ils ne font que retracer exactement l'effort contributif

²⁴ Le nouveau système suédois est appelé "*Notional Defined Contributions*" (NDC) system.

au cours de sa vie professionnelle. Au moment du départ à la retraite, le capital "virtuel" accumulé dans le compte est converti en rente selon une formule qui tient compte de l'espérance de vie calculée à l'âge de départ à la retraite.

En Suède, le processus de réforme a duré près d'une quinzaine d'années. Il a démarré dans le milieu des années 1980 quand une commission a été chargée d'examiner la viabilité à long terme du système de retraite suédois et de proposer des ajustements. Le débat public organisé autour de ces propositions a conclu à la nécessité de changements plus importants que ceux esquissés par la commission. En 1991, un groupe parlementaire réunissant sept partis politiques a été désigné pour travailler sur différentes options de réforme du système de retraite en vigueur. Un projet détaillé comprenant les avants projets de loi a été présenté en 1994 au Parlement qui a adopté le principe de la réforme mais n'a pas légiféré. De 1995 à 1998, un "groupe de travail" parlementaire a préparé le contenu détaillé de la réforme et rédigé le projet sous forme de loi. La loi a été votée en juin 1998. Le nouveau système est entré en vigueur en 1999.

1. L'ancien système public de retraite.

Le système public de retraite couvrait les risques vieillesse, survie et invalidité et il était composé de deux parties²⁵ :

- le système national de sécurité sociale versait une pension universelle forfaitaire (Folkpension ou FP) à tous les résidents suédois²⁶, indépendamment de leur activité professionnelle antérieure. Il a été créé en 1913 et réformé en 1948 afin d'assurer une sécurité des revenus des retraités. La pension FP est égale à 0.96 montant de base²⁷ pour un célibataire et 0.785 montant de base pour chaque membre d'un couple,
- le régime complémentaire public obligatoire par répartition (régime ATP), créé en 1960, versait des pensions complémentaires contributives dont le montant était lié aux revenus d'activité. Le revenu éligible au régime ATP était compris entre 1 et 7.5 montants de base. Ce revenu était converti en points avec pour salaire de référence le montant de base. Pour une carrière complète de 30 ans, la pension liquidée était égale à 60% de la moyenne des points des quinze meilleures années multipliée par le montant de base. Une pension ATP nulle ou trop faible était complétée par un supplément de pension au plus égal à 55.5% du montant de base, servi sous conditions de ressources, et par une allocation logement également soumise à une condition de ressources,
- l'âge normal de départ à la retraite était fixé à 65 ans. Le départ pouvait être repoussé jusqu'à 70 ans et anticipé à 60 ans, avec un ajustement actuariel de la pension de 6% par année manquante avant 65 ans ou par année supplémentaire au delà de 65 ans,
- les pensions FP étaient financées, en 1998, par une cotisation sociale au taux de 6.83% à la charge des employeurs et par des transferts budgétaires couvrant 38% des dépenses. Les pensions ATP ont été jusqu'en 1993 financées par le seul employeur (13% en 1993) sur la totalité du salaire (alors que les droits à pension sont plafonnés). Depuis 1994 était prélevée une cotisation du salarié. En 1998, le taux employeur était de 6.40% et le taux salarié de 6.95%. Le régime ATP complétait ses ressources par les produits financiers de son fonds de réserves. En effet, le régime ATP a été, dès sa création, un régime par répartition avec un préfinancement partiel de ses engagements. La constitution de réserves visait deux objectifs : lisser le taux de cotisation, et compenser la baisse du taux d'épargne des ménages consécutive à l'introduction du régime ATP. Les réserves représentaient, en 1998, 34% du

²⁵ Le système public de retraite est complété par deux autres dispositifs : les régimes de retraite professionnels supplémentaires auxquels adhèrent la quasi totalité des actifs, les dispositifs de retraite individuels.

²⁶ Pour bénéficier de la pension FP, il fallait avoir résidé 40 ans en Suède ou avoir eu une carrière professionnelle d'au moins 30 ans.

²⁷ En 2000, le montant de base était de 36 600 couronnes pour calculer le montant des pensions et de 37 300 couronnes pour déterminer l'assiette des cotisations. Le montant de base est une unité de compte qui permet de convertir en points les cotisations versées et de calculer le montant de la pension. Une couronne suédoise vaut 75.5 centimes.

PIB, soit 5,1 années de prestations ATP. Elles étaient gérées par le "National Pension Insurance Fund" via six fonds appelés AP-funds, 85% des réserves par les fonds 1 à 3 qui ne pouvaient investir que dans des actifs non risqués ayant le rendement à long terme le plus élevé. Les fonds 4 à 6 ont été créés à partir 1974 pour investir en actions, les actifs étrangers ne pouvant pas dépasser 10% du total du portefeuille.

Statistiques pour l'année 1998.

<u>Nombre de retraités (hors réversion et invalidité)</u>	
- Pension FP	1 594 000
- Pension ATP	1 343 000
<u>Pension moyenne (couronnes)</u>	
Hommes - Pension FP	29 837
- Pension ATP	90 718
Femmes - Pension FP	35 079
- Pension ATP	44 364
<u>Réserves du régime ATP (milliards de K)</u>	641.4
AP-fund 1-3	587.7
AP-fund 4-6	53.7
<u>Réserves en % du PIB</u>	34.2%
AP-fund 1-3	31.4%
AP-fund 4-6	2.8%
<u>Pensions versées (milliards de K)</u>	193.3
Pension FP + supplément	67.8
Pension ATP	125.5
<u>Pensions en % du PIB</u>	10.3%
Pension FP + supplément	3.6%
Pension ATP	6.7%

Ce système de retraite a fait l'objet de nombreuses critiques fondées principalement sur les difficultés à le réguler à long terme et sur l'opacité des mécanismes de redistribution inter et intragénérationnelle induits par certaines des modalités d'acquisition des droits à la retraite. Il en résultait des inefficacités et des inéquités qui détournaient le système de l'objectif de fournir un revenu adéquat pendant la période de retraite et une pension de retraite proportionnée à l'effort contributif réalisé au cours de la vie active. Ces critiques sont celles qui sont le plus couramment adressées aux régimes par répartition :

- l'absence de lien étroit entre les prestations versées annuellement et l'évolution de la masse salariale a fait apparaître des déséquilibres financiers dès que la croissance économique a ralenti durablement²⁸,
- le taux de remplacement du dernier salaire a été progressivement érodé au cours du temps parce que le plafond du revenu ouvrant des droits à pension était indexé sur l'indice des prix, une part de plus en plus importante du revenu n'étant plus génératrice de droits à pension. En outre, paradoxalement, le taux de remplacement devenait d'autant plus élevé que le taux de croissance réelle du revenu était durablement faible,

²⁸ Un taux de croissance minimum de 2% de l'assiette des cotisations était considéré comme nécessaire pour satisfaire l'équilibre financier à long terme du régime ATP. A partir de 1975, le taux de croissance a été inférieur à cette plancher avec en plus une amplitude beaucoup plus accentuée du cycle économique.

- les modalités de calcul de la pension fondées sur les quinze meilleures années d'activité salariale favorisaient les carrières courtes. Par ailleurs, en raison du niveau de la pension minimum, les inactifs pouvaient être favorisés par rapport à ceux qui avaient une carrière longue et une pension faible,
- les mécanismes de redistribution des revenus au sein du système de retraite ont affaibli l'aspect contributif du régime ATP et créé des distorsions sur le marché du travail,
- Le système de retraite a également été suspecté d'affaiblir les incitations à épargner des ménages.

2. Le nouveau système public de retraite.

Trois objectifs ont été assignés au nouveau système de retraite qui couvre exclusivement le risque vieillesse :

- être financièrement soutenable à long terme,
- être totalement contributif en établissant un lien étroit entre les cotisations versées et la pension reçue,
- être transparent en séparant complètement les fonctions d'assurance et de redistribution des revenus.

L'ancien système, pension forfaitaire FP + pension ATP, a été remplacé par un nouveau système public obligatoire composé de deux ensembles, l'un fonctionnant en répartition, l'autre en capitalisation, financés par une cotisation sociale prélevée au taux de 18.5% partagée à parts égales entre l'employeur et le salarié. Une caractéristique importante du nouveau système est la création de comptes individuels dans chacun des deux ensembles avec toutefois un rôle qui n'est pas tout à fait identique :

- le premier ensemble est un *régime à cotisations définies fonctionnant en répartition* géré par le Ministère de la Sécurité Sociale, auquel sont affectés 16 points de cotisations créditant des comptes individuels "notionnels",
- le second ensemble est *un régime en capitalisation* géré par une nouvelle agence gouvernementale (PPM) avec des comptes individuels alimentés par 2.5 points de cotisation investis dans des actifs financiers diversifiés.

La cotisation des salariés a pour assiette le revenu professionnel plafonné à 7.5 montants de base alors la cotisation des employeurs est assise sur la totalité de l'assiette.

2.1) Les comptes notionnels dans le régime par répartition.

- *Durée d'assurance.* Le niveau de la pension résulte de l'effort de cotisation réalisé tout au long de la vie active et non plus pour une fraction de la carrière professionnelle. Pour enregistrer cet effort contributif, chaque actif est titulaire d'un compte individuel qui est crédité annuellement des cotisations versées. Plus la carrière professionnelle est longue, plus important est le "capital" virtuel de cotisation à partir duquel est calculé le montant de la pension. La notion de durée d'assurance disparaît en fait puisque le niveau de la pension est directement lié à la totalité de l'effort contributif sans limite de durée.

Le choix de ne pas plafonner la durée d'assurance, et, de fait, de ne plus fixer un âge légal de départ à la retraite, est censé fournir des incitations fortes pour que les salariés prolongent spontanément leur activité, sans passer par des mesures légales de recul de l'âge de départ. Les pouvoirs publics ont ainsi fait l'économie d'un débat public long et difficile sur l'âge optimal de départ à la retraite. Ils n'ont fixé qu'un âge minimal de départ à la retraite à 61 ans.

- *Assiette des cotisations.* La réforme a précisément défini l'assiette des cotisations. Cette assiette est extensive puisqu'elle comprend toutes les catégories de ressources qui concourent au niveau de vie de l'individu, quel que soit son statut au regard de l'activité, tout au long de son cycle de vie adulte. Deux types d'assiette sont distingués :

- les revenus permettant d'acquérir directement des droits à pension sont constitués des revenus tirés de l'activité professionnelle (salariée et non salariée), des aides perçues au cours de la période d'études et des prestations de remplacement de sécurité sociale²⁹ (prestations maladie, chômage, familiales, invalidité, etc.). Cette assiette est appelée "pensionable earnings"

- des droits à la retraite sont accumulés pour les périodes durant lesquelles aucun revenu (ou un faible revenu) n'est perçu ("pensionable amounts") : années consacrées à l'éducation des jeunes enfants, période de service national, période d'invalidité ou de retraite anticipée. La principale caractéristique de cette catégorie de droits est qu'elle est calculée en reconstituant un revenu sensé représenter le niveau de vie du bénéficiaire. Ce revenu est un "revenu notionnel" en ce sens qu'il n'a pas été effectivement perçu mais qui ouvre des droits à la retraite.

Le choix d'une assiette extensive qui attribue un revenu, quel que soit l'épisode de la vie adulte avant le départ à la retraite, pour en déduire le montant des droits à la retraite, signifie que les opérations non contributives (droits sur les "pensionable amounts") sont déterminées ex ante lors de la phase d'accumulation des droits à la retraite et non pas a posteriori au moment de la liquidation de la pension. En outre, la totalité des droits a pour contrepartie préalable le versement effectif de cotisations sociales, soit directement par prélèvement sur les gains professionnels, soit indirectement par prise en charge par le Budget de l'État pour la part des "pensionable amounts".

➤ *Index de revalorisation du "capital" virtuel.* Dans le régime par répartition financé par 16 points de cotisations, le "capital" virtuel créditant chaque compte individuel est revalorisé chaque année selon un indice égal à la moyenne des trois dernières années du revenu réel moyen par tête auquel on ajoute le taux d'inflation des douze derniers mois.

➤ *Age de départ à la retraite.* Seul un âge minimal de liquidation des droits à la retraite a été retenu et fixé à 61 ans. Au delà de 61 ans, le départ à la retraite est flexible, le mode de calcul de la pension étant fonction de l'âge effectif de liquidation des droits à la retraite. La retraite peut être partielle et interrompue en cas de reprise d'activité. La notion d'âge de départ légal à la retraite a été supprimée.

➤ *Le choix du diviseur pour le calcul du montant de la pension.* Le calcul de la pension dans le régime par répartition est l'une des innovations de la réforme suédoise. Les droits à la retraite accumulés au cours de la vie active forment un capital virtuel. Lors du départ à la retraite, la pension liquidée est calculée en appliquant à ce capital un diviseur G prenant en compte l'espérance de vie de la cohorte à laquelle appartient le nouveau retraité et un index de rendement réel fixé à 1.6%. Le diviseur est le même pour les hommes et les femmes et calculé à partir des probabilités de survie de l'ensemble de la population³⁰. Il varie selon l'âge de départ à la retraite des membres d'une cohorte mais également entre les cohortes successives.

La méthode de calcul du diviseur, qui prend en compte un rendement réel de 1.6%, signifie que les retraités reçoivent par avance une part de la croissance future. Elle implique que le montant de la pension au moment de la liquidation sera plus élevé par rapport à une situation où la pension aurait été déterminée avec un diviseur seulement égal à l'espérance de vie. Ce choix permet d'afficher des taux de remplacement de la pension par rapport au dernier salaire d'activité beaucoup plus élevés.

²⁹ L'État prend en charge la cotisation employeur et le bénéficiaire des prestations la cotisation salarié.

³⁰ Avec un diviseur unisexe, la réforme suédoise réintroduit des effets redistributifs implicites, étant donné l'écart d'espérance de vie entre les deux sexes, affaiblissant la nature totalement contributive du régime.

Valeurs du diviseur G

Age de départ	Génération 1938	Génération 1939	Génération 1940
61 ans	17.52	17.64	17.69
62 ans	16.94	17.06	17.11
63 ans	16.37	16.49	16.53
64 ans	15.80	15.92	15.96
65 ans	15.23	15.35	15.39

Le montant de la pension liquidée est déterminé en divisant le "capital virtuel" accumulé par l'assuré par le diviseur G.

La pension d'un individu partant à la retraite avant 65 ans est calculée avec un diviseur G provisoire. Elle est recalculée au moment où il atteint l'âge de 65 ans.

➤ *L'index de revalorisation des pensions.* Le mode de revalorisation des pensions est directement lié à la méthode de calcul du diviseur G. En effet, la formule retenue pour l'index de revalorisation prend en compte la norme de 1.6% de la façon suivante :

$$\text{Index} = \text{taux d'inflation} + (\text{taux de croissance réelle du revenu par tête} - 1.6\%)$$

Les pensions ne bénéficient de gains de pouvoir d'achat qu'à condition que le taux de croissance réelle du revenu par tête est supérieur à la norme de 1.6%. Les gains seront alors égaux à la différence entre ces deux termes. A l'inverse, lorsque le taux de croissance réelle du revenu par tête est inférieur à la norme de 1.6%, les pensions enregistreront des pertes de pouvoir d'achat. La revalorisation des pensions est en conséquence flexible et dépend des bonnes performances de l'économie via les gains de pouvoir d'achat du revenu par tête.

2.2) Les principales caractéristiques du régime en capitalisation.

Dans le régime en capitalisation, les comptes individuels sont alimentés par 2.5 points de cotisation. Les individus ont la liberté de choix du placement de leur épargne dans des actifs financiers nationaux ou étrangers. Ils communiquent leurs choix à une nouvelle agence gouvernementale ("Premium Pension Agency" ou PPM) créée pour administrer ce régime, les pouvoirs publics ayant choisi de centraliser des activités spécifiques telles que la gestion administrative et financière de comptes individuels en capitalisation, activités qui, par ailleurs, ne pouvaient pas être prises en charge par l'Office national d'assurance sociale.

Les autorités ont choisi une organisation particulière pour la régulation du régime en capitalisation avec deux objectifs, minimiser les coûts de gestion à la charge des cotisants et éviter les comportements de sélection adverse dans la fourniture d'annuités :

- les cotisations collectées l'année n sont temporairement inscrites dans les comptes de l'Office national de la Dette et sont rémunérées au taux des obligations publiques,
- dans le courant de l'année n+1, les cotisations sont transférées à l'agence PPM qui crédite les comptes individuels. L'institution PPM est un interface entre les cotisants qui décident de l'allocation de leur épargne dans les différents actifs financiers offerts et les organismes financiers agréés qui font des offres de gestion financière. L'agence PPM collecte et agrège les demandes individuelles d'actifs financiers et, après appel d'offres, exécute les ordres d'achat. Il n'y a ainsi jamais de relations directes entre les cotisants individuels et les gestionnaires financiers. Ces derniers n'ont donc pas à gérer des comptes individuels et des ordres individuels d'achat et de vente d'actifs. Ils sont par contre responsables de l'information donnée aux épargnants,
- au moment du départ à la retraite (au plus tôt à 61 ans), le capital financier accumulé est converti en une annuité fixe ou variable avec diverses options concernant la pension de

réversion, le transfert de cotisations, etc. L'agence PPM est le seul offreur d'annuités, ce qui évite les coûts liés aux effets de sélection adverse. D'autre part, le montant de l'annuité ne dépend pas du sexe, avantage qui ne peut être fourni que parce que la sortie en annuité est obligatoire et qu'il n'y a qu'un seul offreur d'annuités.

2.3) La pension de garantie.

Les personnes n'ayant qu'une faible pension versée par le nouveau système bénéficieront d'une pension minimale différentielle versée à partir de 65 ans sous condition de ressources³¹. Le niveau de ce minimum de pension est relativement élevé (2.13 fois le montant de base pour un célibataire) de sorte qu'on estime que près de 40% des retraités devraient en bénéficier. Ces prestations seront financées par le budget de l'État et revalorisées selon l'indice des prix à la consommation. Le choix de cet index de revalorisation aura pour conséquence dans le futur une diminution relative de la pension de garantie par rapport à la pension moyenne contributive dès lors que les salaires enregistreront des gains de pouvoir d'achat. Cette dérive posera la question du niveau adéquat de la pension minimum dans le nouveau système de retraite.

Par ailleurs, le financement des prestations d'invalidité a été transféré au budget de l'Etat et les pensions de réversion sont financées par une cotisation employeur au taux de 1.7%.

2.4) La période de transition.

Les cohortes nées avant 1938 relèvent de l'ancien système. Le nouveau système de retraite sera progressivement mis en place avec une période de transition au cours de laquelle les cohortes d'assurés nées entre 1938 et 1953 relèveront à la fois de l'ancien et du nouveau système avec une part croissante du nouveau système selon une clé de répartition prédéterminée. La génération née en 1954 sera la première cohorte relevant totalement du nouveau système lorsqu'elle atteindra l'âge minimal de départ à la retraite de 61 ans en 2015.

3) En guise de conclusion.

La réforme suédoise apparaît comme une voie alternative et novatrice comparée aux deux principaux types de réformes mis en œuvre dans la plupart des pays, soit la réforme des paramètres du régime existant (taux d'annuité, durée d'assurance, âge de départ à la retraite, taux de cotisation, etc.), soit l'abandon de la répartition et le passage à des régimes en capitalisation préfinancés (pays d'Amérique latine par exemple).

La principale critique est que la réforme suédoise ne mettrait pas le régime par répartition avec capitalisation virtuelle à l'abri des chocs démographiques (du type baby boom) et économiques (chocs sur la productivité), de sorte qu'aucun mécanisme correcteur automatique ne permettrait effectivement d'atteindre l'équilibre financier à long terme. En corollaire à cette critique s'ajoute le risque politique que les nouveaux paramètres, tels que la norme de productivité (1.6% par an) retenue pour déterminer le diviseur G et la formule d'indexation, soient dans le futur modifiés par les pouvoirs publics alors qu'ils ont vocation à rester inchangés durablement. Au total, la critique conclut qu'il y a peu de différences entre un régime par répartition avec des comptes notionnels et un régime en annuités dont on aurait ajusté les paramètres.

S'agissant de la Suède, les pouvoirs publics ont fixé les paramètres du nouveau régime par répartition à un niveau compatible avec l'équilibre à long terme du régime une fois absorbé le choc du passage à la retraite des générations du baby boom. Les réserves déjà accumulées au sein de l'ancien régime ATP constituent à ce titre la marge de manœuvre pour écarter le risque d'une modification précoce des nouveaux paramètres. Cet atout facilite la transition

³¹ *Un individu ayant une pension publique (régime en répartition et régime en capitalisation) inférieure à 1.26 montant de base reçoit un complément de pension différentiel qui porte ses ressources au niveau de 2.13 montants de base. Lorsque sa pension est comprise entre 1.26 et 3.07 montants de base, il reçoit un supplément de pension égal à 0.87 montant de base (2.13-1.26) moins 48% de la différence entre sa pension et 1.26 montant de base. Une pension supérieure à 3.07 montant de base ne donne droit à aucun supplément.*

vers le nouveau système et évite le coût politique d'un ajustement des paramètres de l'ancien système de retraite dont les déséquilibres apparaissaient trop importants pour être corrigés par ce type de réforme. Il est prévu qu'environ 40% des réserves (équivalents à deux années de prestations) seront progressivement affectées au Budget de l'État pour financer des dépenses que prenait en charge l'ancien système de retraite. En outre, la Suède vient de mettre en place un mécanisme correcteur de la norme de revalorisation du capital virtuel (1.6%) lorsque la somme des recettes projetées (cotisations plus réserves) est inférieure au montant des engagements du régime.

D'autres critiques ont été adressées à la réforme suédoise, essentiellement à travers la comparaison entre le rendement implicite d'un régime avec des comptes notionnels et les performances des régimes en capitalisation. La réforme suédoise postule un rendement implicite tendanciel à long terme du régime égal à la norme (1.6%) introduite dans la formule du diviseur G et l'index de revalorisation, norme équivalente aux gains de productivité tendanciels du facteur travail. Comparée aux rendements offerts par les marchés financiers, cette norme apparaît faible, induisant le risque que les salariés fassent pression sur les pouvoirs publics pour modifier dans le futur ce paramètre. De cette comparaison, il en est déduit que la capitalisation virtuelle est un substitut très imparfait à une réforme mettant en place des régimes préfinancés. Cette critique n'a un intérêt que dans un cadre limité, celui de la comparaison des différentes politiques de réforme des systèmes de retraite ne tenant aucun compte des coûts de transition liés au passage d'un système à un autre.

A ces critiques il est sans doute utile d'opposer quelques-unes des innovations de la réforme suédoise qui sont autant de réponses aux difficultés rencontrées par les pays ne mettant en œuvre qu'une réforme des paramètres des régimes existants :

- le vieillissement individuel est pris en compte dans le calcul de la pension via l'expression du diviseur G, ce qui corrige automatiquement l'un des principaux facteurs de l'alourdissement des charges des régimes de retraite,
- la création de comptes individuels notionnels avec capitalisation virtuelle tend à renforcer le lien entre les cotisations versées et le montant de la pension et donc à accroître le caractère contributif des prélèvements nécessaires pour financer les pensions en répartition. C'est un facteur de transparence mais également un instrument pour tendre vers l'équité intragénérationnelle,
- les objectifs redistributifs du système de retraite liés aux opérations qualifiées de non contributives ne sont pas abandonnés puisque la plupart des périodes de la vie active sans revenus professionnels sont prises en compte dans le calcul des droits à la retraite au moment de leur fait générateur avec un financement par cotisations sociales,
- l'utilisation d'une norme pour revaloriser le capital virtuel et dans la formule de calcul du diviseur et de l'index de revalorisation des pensions, proche du trend de productivité du travail, est un facteur de stabilité à long terme du système une fois achevée la période de transition. Toutes les règles de revalorisation sont clairement établies et n'induisent pas de discontinuités entre les modalités d'acquisition des droits à la retraite et la valorisation des droits liquidés.

D. L'Italie.

Au début des années 1990, l'Italie disposait d'un système de retraite par répartition éclaté et hétérogène, offrant en matière de droits à la retraite des conditions considérées comme très avantageuses, bien que disparates selon les régimes. Plus de quarante régimes en annuités couvraient l'ensemble des professions, des activités et des statuts. L'âge de départ à la retraite et l'avantage procuré par la retraite d'ancienneté, les règles de calcul et de revalorisation des pensions concouraient à la générosité du système mais étaient des facteurs à la source de profonds déséquilibres. Comme dans les autres pays européens, le premier déséquilibre à court et long terme était financier en raison de la forte croissance tendancielle des prestations accentuée par le vieillissement de la population. Les déficits financiers apparaissaient par ailleurs d'autant plus insoutenables que le poids du système de

retraite en Italie exprimé en pourcentage du PIB était élevé et que le financement de la retraite occupait une place prépondérante dans le système de protection sociale au détriment des autres fonctions collectives. La seconde catégorie de déséquilibres se rapportait à l'inégal traitement des individus selon leur catégorie sociale et leur statut, en raison de la diversité des règles d'acquisition et de liquidation des droits à la retraite générant des redistributions de revenus en défaveur des individus ayant des carrières professionnelles modestes ou irrégulières. Au total, le système apparaissait peu solidaire avec des besoins de financement croissants mettant en péril les finances publiques et son maintien laissait des perspectives de fortes hausses des taux de cotisation.

Deux réformes successives décidées en 1992 ("réforme d'Amato") et en 1995 ("réforme Dini" complétée par les mesures prises en 1997 par le gouvernement Prodi) ont modifié radicalement les modalités d'acquisition, de liquidation et de revalorisation des droits à la retraite en adoptant un dispositif ayant de nombreux points communs avec la réforme suédoise. Décidée dans l'urgence, la "réforme d'Amato", mise en œuvre à la suite de la dévaluation de la lire et de sa sortie du système monétaire européen (SME), a principalement consisté à modifier certains paramètres du système existant afin de ralentir la progression des dépenses et stabiliser la part des pensions dans le PIB. Cette réforme était insuffisante puisqu'elle ne corrigeait que partiellement les facteurs de déséquilibre et laissait persister de nombreuses inéquités. A la suite d'un accord entre le gouvernement et les principaux syndicats et à l'initiative de ces derniers en ce qui concerne les objectifs de la réforme, la "réforme Dini" a par contre transformé le système existant en éliminant le principe de la pension "rétributive", calculée en général en fonction des derniers salaires d'activité, pour lui substituer un principe "contributif" fondé sur le mécanisme des "comptes notionnels" au sein des régimes par répartition, semblable à la réforme adoptée en Suède. En liant étroitement le montant de la pension aux cotisations versées, l'objectif de la réforme est moins le principe contributif tel qu'il est utilisé pour décrire la fonction assurantielle des régimes que de mettre en place des mécanismes automatiques de calcul de la pension respectant la contrainte de rendement implicite d'équilibre à long terme des régimes par répartition.

1) La structure du système de retraite.

Deux organismes pilotent le système de retraite :

- l'INPS (Istituto Nazionale di Previdenza Sociale) gère "l'Assurance générale obligatoire" (AGO) qui affine l'ensemble des actifs du secteur privé et de quelques entités du secteur public. Le principal régime est celui des salariés du secteur privé, "Fondo Pensione Lavoratori Dipendenti" (FPLD), avec 11.173.200 cotisants en 1998. L'INPS gère également l'assurance obligatoire des professions indépendantes (artisans, commerçants, agriculteurs et autres non salariés agricoles, soit 5.300.000 cotisants),
- l'INPDAP (Istituto Nazionale di Previdenza Dell'Amministrazione Pubblica) gère les régimes de retraite des salariés du secteur public dont les populations les plus importantes sont les agents de l'Etat (1.850.000 cotisants) et les agents des collectivités locales (1.350.000 cotisants).

A ces deux institutions s'ajoutent les onze caisses des professions libérales qui totalisent 243 000 cotisants. La réforme de 1995 (cf. infra) a également créé un organisme, le GIAS (Gestione Interventi Assistenziali e di Sostegno), financé par le budget de l'État et chargé de verser les prestations d'assistance et de solidarité.

Année 1997. Vieillesse, survie, invalidité³²

	Nombre de retraités (milliers)	Prestations nettes (1) (milliards de lires)	Cotisants (milliers)	Cotisations et transferts (milliards de lires)	Taux de cotisation d'équilibre (2)	Taux de cotisation institutionnel (3)
Secteur privé	10 647.2	137 615.0	11 669.5	119 797.7	40.5%	32.4%
• INPS	10 511.0	130 942.0	11 403.8	113 457.2	41.0%	32.7%
• Autres	136.2	6 673.0	265.7	6 340.5	32.5%	29.0%
Secteur public	2 542.5	73 171.5	3 826.7	53 736.6	45.3%	32.7%
• INPDAP	2 184.1	64 514.8	3 529.2	49 300.8	43.6%	32.7%
• Autres	358.3	8 656.8	297.6	4 435.8	63.4%	32.5%
Professions indépendantes affiliées à l'INPS	4 102.7	24 257.2	4 280.0	18 087.2	20.8%	15.2%
Professions libérales	93.6	1 609.5	372.1	2 064.3	9.2%	8.0%
Divers	111.1	1 446.8	280.2	1 507.2	15.8%	16.7%
Total	17 497.1	238 100.1	20 428.4	195 193.1	37.0%	28.5%

(1) Il s'agit des prestations à la charge des régimes, hors prestations financées par transferts du budget de l'Etat. Le montant total des prestations invalidité, vieillesse, survie était de 277681 milliards de lires en 1997

(2) Le taux de cotisation d'équilibre est calculé en rapportant les prestations nettes à l'assiette des cotisations.

(3) Il s'agit des taux de cotisation institutionnels résultant des réformes de 1992 et 1995.

Les salariés du secteur privé (INPS) occupent une place centrale. Comme le montre l'écart entre les taux de cotisation institutionnels et les taux de cotisation d'équilibre, les différents régimes font face à déficits récurrents. En 1997, les prestations totales de vieillesse, survie et invalidité représentaient 14.3 points de PIB dont 12.3 points de PIB à la charge des régimes.

Avant 1992, le système de retraite italien se caractérisait par de nombreuses modalités avantageuses de calcul des droits à la retraite. La "pension d'ancienneté" était l'un de ces avantages offerts aux salariés. Comme dans tous les pays, chaque assuré pouvait liquider sa pension de retraite lorsqu'il atteignait l'âge légal de départ à la retraite (60 ans pour les hommes, 55 ans pour les femmes dans le secteur privé, 65 ans et 60 ans pour les non salariés, 60 ans pour les deux sexes pour les agents des collectivités locales et 65 ans pour les agents de l'État) et percevait une pension de vieillesse. L'Italie se démarquait de ce modèle général avec le dispositif supplémentaire de la "pension d'ancienneté" liquidée lorsque l'assuré avait rempli une condition de durée minimale de cotisation sans condition d'âge, durée fixée à 35 ans dans le secteur privé et à 20 ans dans le secteur public. Cette disposition a donné naissance à une population de "jeunes retraités", l'âge moyen effectif de départ à la retraite étant inférieur à 60 ans, quels que soient le statut professionnel et le sexe. La charge financière était d'autant plus lourde que le montant des pensions individuelles était élevé, en particulier dans le secteur public.

La formule de calcul de la pension de retraite permettait également d'offrir des taux de remplacement élevés, quelles que soient les circonstances de la carrière professionnelle. La durée de cotisation validée était plafonnée à 40 ans. Le salaire de référence était égal au salaire moyen des cinq dernières années d'activité pour les salariés du secteur privé, au dernier mois de salaire majoré de 18% pour les fonctionnaires de l'État et au dernier mois de

³² A partir du 1/1/1999, le taux de change franc/lire est fixé à 1000 lires=3.39 francs ou 1 franc=295.18 lires.

salaires pour les fonctionnaires des collectivités locales. Le taux d'annuité était fixé et décroissant par tranches de salaire de référence. En 1992, il était de 2% pour les salaires inférieurs à un plafond égal à deux fois le salaire moyen, puis décroissant pour les tranches de salaire supérieures. La situation la plus fréquente était le taux d'annuité de 2% qui conduisait à un taux de remplacement de 80% des derniers salaires bruts d'activité pour une durée d'assurance validée de 40 ans. Pour une carrière complète, le taux de remplacement du salaire net de cotisations sociales et après impôt sur le revenu était voisin de 90% pour les salariés du secteur privé et supérieur à 100% pour les salariés du secteur public.

Le mode de calcul de la pension basé sur les derniers salaires d'activité est appelé "principe rétributif". Comme on peut le montrer aisément, il induit de fortes inégalités entre les individus puisqu'il ne tient pas compte de l'évolution de la carrière salariale au cours de la vie active. Il est équivalent au principe "à dernier salaire identique, pension identique" quel que soit l'effort contributif total. Les carrières courtes et ascendantes sont avantagées au détriment des carrières longues, régulières et relativement plates.

Quel que soit le régime, les pensions étaient revalorisées en fonction d'une combinaison de l'indice des prix à la consommation et des gains de pouvoir d'achat des salaires des secteurs privé et public.

Les régimes de retraite étaient complétés par un dispositif d'indemnités de fin de carrière (Trattamento di Fine Rapporto ou TFR) en faveur des salariés des secteurs privé et public. Dans le secteur privé, ce dispositif était alimenté par une cotisation fixée à un taux relativement élevé (7.41%). Les cotisations collectées étaient gérées au sein des entreprises et utilisées comme sources de financement internes. Depuis 1982, le capital accumulé était annuellement revalorisé selon un index égal à 1.5% plus 75% du taux d'inflation. En période de forte inflation, le rendement de ce capital pouvait être négatif.

2) La "réforme d'Amato" de 1992.

Le gouvernement d'Amato, confronté à une crise budgétaire et à la dévaluation et à la sortie de la lire du SME, a mis en œuvre une première réforme du système de retraite en 1992, consistant essentiellement à modifier certains paramètres du système afin de les rendre moins avantageux dans le but de ralentir la progression des dépenses. La structure et la logique du système sont restées inchangées, laissant persister les facteurs de déséquilibre financier et les inégalités socioprofessionnelles au regard de la retraite. Les principales mesures ont porté sur l'allongement de la durée de cotisation et l'indexation des pensions :

- l'âge de la retraite est progressivement relevé, entre 1993 et 2002, de 60 à 65 ans pour les hommes et de 55 à 60 ans pour les femmes,
- la période de référence retenue pour déterminer le salaire moyen utilisé pour calculer le montant de la pension est progressivement allongée de 5 à 10 ans,
- les pensions sont revalorisées selon l'indice des prix à la consommation³³ et non plus selon un index prenant en compte l'inflation et les gains de pouvoir d'achat des salaires,
- la durée de cotisation nécessaire pour liquider une pension d'ancienneté dans le secteur public est fixée à 35 ans (alignement sur la durée exigée dans le secteur privé).

Les effets de la réforme "d'Amato" peuvent être résumés par le tableau suivant qui compare le taux de cotisation d'équilibre avant et après la réforme pour le régime des salariés du secteur privé (FPLD).

³³ Plus précisément, l'indexation des pensions dépend de leur niveau : les pensions inférieures à deux fois la pension minimum sont totalement indexées sur l'inflation, les pensions comprises entre deux et trois fois la pension minimum sont indexées sur 90% du taux d'inflation et celles supérieures à trois fois la pension minimum sont indexées sur 75% du taux d'inflation.

Taux de cotisation d'équilibre du FDLP

	Avant la réforme	Après la réforme
1995	46.1%	43.1%
2000	48.3%	40.6%
2005	50.3%	39.3%
2010	53.7%	40.0%

Source : INPS

La réforme de 1992 aurait permis de stabiliser le taux de cotisation d'équilibre mais à un niveau très élevé, difficilement supportable par le système économique. C'est pourquoi trois ans plus tard, le dossier de la réforme du système de retraite a été réouvert dans le contexte de la qualification de l'Italie pour le passage à la monnaie unique.

3) La réforme Dini en 1995 et son prolongement en 1997 par le gouvernement Prodi.

L'insuffisance de la réforme de 1992, la nécessité de réformer les régimes de retraite du secteur public et l'absence d'harmonisation des règles d'acquisition des droits à la retraite sont les trois principaux facteurs qui ont conduit en 1995 les syndicats et le gouvernement Dini à décider une nouvelle réforme du système de retraite. Celle-ci a accéléré le calendrier de la modification des paramètres d'âge de départ à la retraite et resserré les conditions d'octroi de la pension d'ancienneté. Mais la disposition la plus radicale a consisté à unifier les conditions d'acquisition des droits à la retraite en les fondant sur le principe de la "capitalisation virtuelle" et en faisant dépendre le montant de la pension de l'espérance de vie au moment de la liquidation de la pension. Des mesures supplémentaires ont été prises en 1997 par le gouvernement Prodi pour compléter le cadre adopté en 1995 et accélérer le calendrier de la réforme.

➤ L'âge de départ à la retraite devient flexible entre 57 et 65 ans

Ne pouvant supprimer brutalement le dispositif de la pension d'ancienneté, le législateur a programmé sa disparition en 2013 et a, pendant la période de transition, fortement resserré les conditions nécessaires pour en bénéficier, en introduisant une disposition avec condition d'âge. Le tableau suivant résume l'échéancier retenu. Pour liquider une pension d'ancienneté à taux plein avec une durée de cotisation validée de 35 ans, une condition d'âge a été rajoutée, ce qui revient à fixer un âge minimal de départ à la retraite égal à terme à 57 ans pour les salariés et 58 ans pour les non salariés. Le départ à la retraite sans condition d'âge nécessitera à terme une durée validée de 40 ans pour obtenir une pension à taux plein.

Par ailleurs, le calendrier de relèvement de l'âge légal de départ à la retraite établi lors de la réforme de 1992 a été raccourci. A partir du 1^{er} janvier 2000, il est fixé à 65 ans pour les hommes et 60 ans pour les femmes. Au total, l'âge de départ devient flexible puisque, après l'achèvement de la période de transition, il sera compris entre 57 et 65 ans³⁴.

³⁴ Pour liquider la pension avant 65 ans, il est cependant nécessaire que le montant de la pension soit supérieur de 20% au montant de la prestation minimum.

Pension d'ancienneté : conditions d'âge et de durée de cotisation validée.

	Salariés du secteur privé		Salariés du secteur public			Non salariés			
	Avec condition d'âge		Sans condition d'âge	Avec condition d'âge		Sans condition d'âge	Avec condition d'âge		Sans condition d'âge
	Age minimal	Durée validée	Durée validée	Age minimal	Durée validée	Durée validée	Age minimal	Durée validée	Durée validée
1998	54 ans	35 ans	36 ans	53 ans	35 ans	36 ans	57 ans	35 ans	40 ans
1999	55 ans	35 ans	37 ans	53 ans	35 ans	37 ans	57 ans	35 ans	40 ans
2000	55 ans	35 ans	37 ans	54 ans	35 ans	37 ans	57 ans	35 ans	40 ans
2001	56 ans	35 ans	37 ans	55 ans	35 ans	37 ans	58 ans	35 ans	40 ans
2002	57 ans	35 ans	37 ans	55 ans	35 ans	37 ans	58 ans	35 ans	40 ans
2003	57 ans	35 ans	37 ans	56 ans	35 ans	37 ans	58 ans	35 ans	40 ans
2004	57 ans	35 ans	38 ans	57 ans	35 ans	38 ans	58 ans	35 ans	40 ans
2005	57 ans	35 ans	38 ans	57 ans	35 ans	38 ans	58 ans	35 ans	40 ans
2006	57 ans	35 ans	39 ans	57 ans	35 ans	39 ans	58 ans	35 ans	40 ans
2007	57 ans	35 ans	39 ans	57 ans	35 ans	39 ans	58 ans	35 ans	40 ans
2008	57 ans	35 ans	40 ans	57 ans	35 ans	40 ans	58 ans	35 ans	40 ans

Source : Ministère du Travail

➤ L'accumulation des droits individuels à la retraite dans un système de comptes notionnels.

La réforme Dini a complètement modifié les règles d'acquisition et de liquidation des droits à la retraite : le principe rétributif selon lequel le montant de la pension était une annuité dépendant des derniers salaires d'activité a été supprimé pour être remplacé par un principe contributif imitant la technique de la capitalisation. Chaque cotisant est titulaire d'un compte individuel qui est crédité "virtuellement" des cotisations retraite versées au cours de sa carrière professionnelle. Les cotisations accumulées sont revalorisées annuellement selon un index égal à la moyenne mobile des taux de croissance du PIB des cinq dernières années. Au moment de la liquidation de la retraite, le capital "virtuel" ainsi accumulé est converti en annuité en lui appliquant un *coefficient de conversion* dépendant de trois facteurs : l'âge à la liquidation, l'espérance de vie à cet âge et une norme de revalorisation en termes réels fixée à 1.5% par an, de telle sorte que les retraités reçoivent par avance une part des gains de productivité futurs. Le législateur italien a, de plus, tenu compte dans le calcul du coefficient de conversion de la possibilité de versement d'une pension de réversion au conjoint après le décès du titulaire.

➤ le compte individuel est alimenté par un taux de cotisation constant.

Le dispositif a été conçu en considérant l'équilibre de l'ensemble du système de retraite qui prévaudrait une fois achevée la période de transition entre l'ancien et le nouveau système. Le taux de cotisation d'équilibre du système a été fixé à 33% pour les régimes de salariés et à 20% pour les régimes de non salariés, ce qui signifie que les comptes individuels sont crédités de cotisations prélevées à ces taux même si le taux effectivement en vigueur est différent du taux d'équilibre³⁵. En outre, pour avoir droit à une pension contributive, la durée d'assurance minimale validée a été réduite à 5 années et la pension doit être supérieure à

³⁵ Cela revient à dire qu'il peut y avoir un taux d'appel s'appliquant au taux de cotisation légal.

120% du minimum vieillesse en vigueur. Cette réduction de la durée minimale d'assurance est destinée à encourager les déclarations d'activité par les assurés ayant des carrières professionnelles irrégulières.

Dans son principe, le dispositif est identique à celui adopté en Suède (cf. supra). Les régimes existants sont maintenus et continuent de fonctionner selon la technique de la répartition mais le calcul de la pension individuelle imite la technique de la capitalisation et s'applique à tous les assurés quel que soit leur statut professionnel. Le montant de la pension dépend de l'effort contributif total et de l'espérance de vie pendant la période de retraite.

Connaissant le coefficient de conversion et le taux de cotisation d'équilibre, on en déduit le taux d'annuité, égal au produit de ces deux variables. A la différence des régimes par répartition en annuités traditionnels, le taux d'annuité dans le nouveau régime contributif varie selon l'âge à la liquidation puisque le coefficient de conversion est une fonction de l'âge à la liquidation et de l'espérance de vie. Le taux d'annuité est compris entre 1.56% et 2.02% alors que dans le système rétributif, il a été maintenu à 2%.

Coefficients de conversion et taux d'annuité dans les régimes de salariés.

Age à la liquidation	Coefficient de conversion c_x	Taux d'annuité = $c_x * 0.33$
57 ans	0.04720	1.56%
58 ans	0.04860	1.60%
59 ans	0.05006	1.65%
60 ans	0.05163	1.70%
61 ans	0.05334	1.76%
62 ans	0.05514	1.82%
63 ans	0.05706	1.88%
64 ans	0.05911	1.95%
65 ans	0.06136	2.02%

Avec ce mécanisme, les assurés sont incités à prolonger leur activité, ce qui leur permet d'obtenir une pension plus élevée tout en conservant la liberté du choix de l'âge de départ à la retraite entre 57 ans et 65 ans³⁶.

Les coefficients de conversion ont été établis avec les tables de mortalité du début des années 1990. Il est prévu que ces taux ne pourront être révisés que tous les dix ans à l'issue d'une concertation entre le Ministère du travail et le partenaires sociaux. La longueur de la période avant révision a soulevé de nombreuses critiques parce que l'espérance de vie aux âges élevés devrait continuer à augmenter sans que soient modifiés les coefficients de conversion. De fait, cette disposition fait perdre un élément de correction automatique d'un facteur à l'origine de l'alourdissement du coût des retraites, à savoir le vieillissement individuel.

➤ Une longue période de transition a été prévue qui verra coexister les deux systèmes de calcul des droits à la retraite.

A partir du 1^{er} janvier 1996, le système de retraite comprend trois catégories d'assurés définies selon leur durée de cotisation antérieure, catégories qui dépendent de l'ancienne et/ou de la nouvelle législation :

³⁶ Les assurés qui liquident une pension d'ancienneté sans condition d'âge se voient appliquer le coefficient de conversion utilisé pour une liquidation à 57 ans.

- les nouveaux assurés relèvent entièrement du nouveau système de comptes notionnels. Les premières liquidations de pension de cette catégorie interviendront au plus tôt en 2031 pour une durée d'assurance de 35 années et 2036 pour 40 années,
- les assurés ayant validé plus de 18 années de cotisations continueront de relever en totalité de l'ancien système de calcul des droits à la retraite prenant en compte la réforme d'Amato. Les assurés de cette catégorie liquideront en totalité leur pension selon les règles de l'ancien système jusqu'en 2018,
- les assurés ayant validé moins de 18 années de cotisations relèvent d'un système mixte mêlant les deux méthodes de calcul des droits à la retraite. Les droits acquis jusqu'au 31 décembre 1995 sont déterminés selon le principe rétributif et les droits acquis après cette date sont calculés selon la nouvelle législation. Les liquidations de cette catégorie auront lieu de 2014 à 2036.

Le choix d'une très longue période de transition entre les deux systèmes de calcul des droits à la retraite est un compromis destiné à rendre acceptable la réforme mais il a le principal inconvénient d'affaiblir l'efficacité de la réforme. Il n'est pas impossible que les autorités modifient cette période de transition pour accélérer l'ajustement du système.

Pour les assurés qui continuent de relever, partiellement ou totalement, du système rétributif, la période de calcul du salaire de référence a néanmoins été allongée afin de réduire les effets antiredistributifs et de diminuer les taux de remplacement par rapport au dernier salaire. Pour les assurés de la seconde catégorie, le salaire de référence est égal à la moyenne des salaires des dix dernières années de la carrière professionnelle (quinze dernières années pour les non salariés), revalorisés annuellement selon un index prenant en compte le taux d'inflation et un gain de pouvoir d'achat limité à 1%. Pour les assurés de la troisième catégorie, le salaire de référence utilisé pour déterminer la part rétributive de la pension est la moyenne des salaires des cinq dernières années avant 1993 (dix années pour les non salariés) et des salaires perçus depuis le 1^{er} janvier 1993, revalorisés selon l'index précédent.

➤ **Les prestations de solidarité ont été redéfinies.**

La réforme de 1995 a également modifié les prestations du minimum vieillesse financées par le budget de l'Etat. L'allocation sociale (*assegno sociale*) a remplacé la pension sociale (*pensione sociale*) à partir du 1^{er} janvier 1996. Elle est versée, sous condition de ressources, à toute personne résidente âgée de 65 ans ne percevant pas de pension de retraite ou ayant des ressources insuffisantes.

Les prestations d'assistance ne sont pas limitées à ce dispositif équivalent au minimum vieillesse existant en France. La notion de minimum de pension existe également au sein de chaque régime et près de 30% des retraités voient leur pension portée au minimum pour une dépense équivalente à 1.5 point de PIB en 1995.

➤ Enfin, comme dans la plupart des pays ayant réformé leur système de retraite, les réformes italiennes ont incité au développement de régimes de retraite supplémentaires, en particulier des fonds de pension, en transformant le régime des indemnités de fin de carrière.

4) En guise de conclusion.

Le principe de la réforme italienne est de mettre en place des règles d'acquisition et de liquidation des pensions qui permettent d'atteindre simultanément deux objectifs :

- rendre soutenable financièrement à long terme le système de retraite quels que soient les chocs démographiques et économiques susceptibles d'affecter le fonctionnement des régimes dans le futur,
- éliminer les multiples inéquités inter et intragénérationnelles qui caractérisaient le système de retraite avant 1992.

Pour atteindre le premier objectif, les paramètres ont été fixés de telle sorte que le rendement implicite des régimes soit égal en tendance au taux de croissance de l'assiette des

cotisations, afin de respecter la "règle d'or" que doivent suivre les régimes de retraite par répartition pour éviter l'apparition de déficits (ou de surplus) permanents. En supposant qu'à long terme, le PIB et l'assiette des cotisations retraite croissent au même rythme, cet objectif est rempli dès lors que le "capital virtuel" accumulé par les individus est revalorisé selon un index fondé sur la croissance du PIB et que les pensions sont revalorisées selon le même index, normé à 1.5% par an.

Le second objectif est atteint avec l'uniformisation, quel que soit le régime d'affiliation, des règles d'acquisition et de liquidation des droits à la retraite fondées sur le principe contributif selon lequel le montant de la pension dépend de la totalité de l'effort contributif au cours de la vie professionnelle et de l'espérance de vie au moment du départ à la retraite.

Dans ce cadre, le taux de cotisation devient une variable totalement exogène. Si les paramètres du système ont été correctement fixés à leur niveau d'équilibre une fois achevée la période de transition, le système de retraite devrait s'autoréguler tendanciellement. Il en résulte que le taux de cotisation pour la retraite n'est plus une variable endogène d'ajustement et devient la variable socialement choisie qui partage le revenu courant entre une part consacrée à la consommation courante et une part consacrée au financement de la consommation de la période de retraite.

Les deux objectifs sont étroitement liés en ce sens que la viabilité financière à long terme des régimes par répartition n'induit pas automatiquement le respect des objectifs d'équité. Il faut simultanément le respect de la règle d'or et l'instauration de retraites totalement contributives pour donner sa cohérence à la réforme. Le débat sur la réforme du système de retraite n'est toutefois pas encore clos en Italie. Les compromis adoptés lors de la réforme "Dini" en 1995 pour rendre acceptable la transformation complète du système de retraite rendent incertaine l'efficacité de la réforme et laissent présager de nouvelles adaptations. Les principales insuffisances portent sur le choix de certains paramètres et la longueur de la période de transition :

- le choix des modalités de calcul et de revalorisation des pensions, en particulier l'utilisation d'un "taux d'actualisation" fixé à 1.5% dans le but d'offrir initialement le taux de remplacement le plus élevé possible lors de la liquidation, conduit à un niveau de pension différent selon les générations avec le risque d'un décrochage, en termes de niveaux de vie comparés, entre les "jeunes" retraités et les retraités plus âgés. Cette situation pourrait entraîner des revendications de rattrapage du pouvoir d'achat des pensions qui mettraient en péril l'équilibre financier du système,
- l'âge de départ à la retraite est flexible mais sur une plage (de 57 à 65 ans) qui apparaît trop large,
- la révision des coefficients de conversion tous les dix ans est l'un des maillons faibles de la réforme, sachant que l'espérance de vie après 60 ans devrait continuer à s'accroître. La longueur du délai avant révision affaiblit l'impact de la prise en compte de l'espérance de vie dans le calcul du coefficient de conversion et, en conséquence, ne permet pas de corriger automatiquement l'effet du vieillissement individuel,
- la période de transition est très longue et elle fait porter la plus grande part des ajustements sur les "jeunes".
- l'uniformité des taux de cotisation retraite ne garantit pas que, au sein du système de retraite, chaque régime sera équilibré financièrement. Des transferts financiers entre régimes devront être envisagés, ce que n'a pas prévu la loi.

Malgré ces imperfections qui sont susceptibles d'être corrigées dans un futur proche, l'expérience italienne de réforme du système de retraite apporte de nombreux enseignements pour les pays confrontés à des problèmes similaires, à savoir une mosaïque de régimes par répartition ayant des règles spécifiques d'acquisition et de liquidation des droits à la retraite entraînant des inégalités individuelles au regard de la retraite. Sans abandonner la répartition, la réforme italienne a introduit deux mécanismes fondamentaux pour l'équilibre à long terme

des régimes de retraite, le rendement implicite des régimes respectant la "règle d'or" et la prise en compte de l'espérance de vie individuelle dans le calcul de la retraite.

E. La Finlande.

a) L'organisation du système de retraite.

Le système de retraite finlandais est couramment décrit en termes de piliers bien que cette présentation ne soit plus tout à fait adéquate depuis la mise sous conditions de ressources des prestations versées par le premier pilier :

- le régime public de retraite ("*Kela Pensions*") est un régime universel par répartition versant des prestations forfaitaires sous condition de ressources à tous les résidents à partir de 65 ans. Ce régime est sous la supervision du Parlement,
- le deuxième pilier comprend 9 régimes professionnels contributifs obligatoires ("*Earnings-related Pension Schemes*"), régimes par répartition en annuités versant des pensions dont le montant dépend de la carrière salariale. Chacun de ces régimes applique une législation spécifique qui dépend des particularités de la population couverte. Six régimes professionnels concernent les actifs, salariés et non salariés, du secteur privé, deux régimes s'adressent aux salariés du secteur public et un régime est spécifique aux employés des Eglises. Le régime TEL des salariés à temps plein du secteur privé est le plus important régime; il couvre la moitié de la population active

L'originalité du système finlandais vient de ce que la gestion administrative et financière des opérations de ces régimes contributifs est décentralisée et confiée à différents types d'organismes de droit privé opérant toutefois selon des principes communs : six compagnies d'assurance spécialisée dans le domaine de la gestion de la retraite, 40 fonds de pension d'entreprise, huit fonds de pension sectoriels, des institutions spécialisées pour certains secteurs d'activité ou catégories de population (agriculteurs, salariés du secteur public). Les gestionnaires intervenant dans le champ du secteur privé sont fédérés par un organisme central, "*The Central Pension Security Institute*" (ETK), qui agit sous la tutelle du Ministère des Affaires Sociales et de l'autorité de régulation des assurances.

L'employeur a l'obligation de fournir une couverture au titre du deuxième pilier mais il a la possibilité de choisir l'organisme gestionnaire. Comme un salarié peut avoir cotisé à différents organismes gestionnaires en fonction de son parcours professionnel, l'organisme central ETK calcule le montant de la pension et assure la coordination des transferts de fonds nécessaires au paiement des pensions. Les droits à pension acquis au cours des emplois successifs occupés durant la vie professionnelle, bien qu'ils relèvent de différentes législations, sont en conséquence cumulables (les modalités de calcul de ces droits sont identiques puisqu'elles reposent sur le principe de l'annuité appliquée au salaire d'activité) et "portables" sans préjudice pour la mobilité des bénéficiaires,

- le troisième pilier comprend les dispositifs d'épargne retraite facultatifs, collectifs ou individuels, mis en place par les employeurs individuels ou certains secteurs d'activité. En raison de la place occupée par le deuxième pilier et des taux de remplacement qu'il offre, les régimes supplémentaires facultatifs sont peu développés puisque, dans le secteur privé, seulement 20% des assurés sont concernés. Ces dispositifs sont généralement utilisés soit pour abaisser l'âge de départ à la retraite, soit pour compléter le taux de remplacement du second pilier pour ceux des assurés dont la durée de carrière n'a pas été suffisante. Ces compléments de retraite prennent la forme d'une assurance individuelle ou de groupe souscrite auprès des institutions de retraite gestionnaires de régimes contributifs ou auprès de compagnies d'assurance.

b) La couverture des risques et le financement des régimes.

Le régime universel du premier pilier verse des prestations forfaitaires, sous conditions de ressources depuis 1996, à tous les résidents âgés de 65 ans et plus. Il couvre les risques vieillesse, survie et invalidité. Le montant des prestations dépend du statut familial, du lieu de résidence, de la durée de résidence en Finlande et des autres sources de revenu. La

prestation forfaitaire est différentielle en raison de la condition de ressources et elle est d'autant plus faible que sont élevés les autres types de pension³⁷. Les prestations sont revalorisées selon l'indice des prix à la consommation. Il existe des possibilités de départ anticipé à partir de 60 ans qui induisent l'application de coefficients de réfaction de 4 à 6% par année manquante avant 65 ans. Les prestations sont financées par le Budget de l'Etat et une cotisation sociale employeur (taux de 2.4%, 4% ou 4.9%) variable selon l'intensité capitalistique des entreprises. En raison de la condition de ressources utilisée pour le calcul de la pension, le régime universel du premier pilier est en fait un filet de sécurité pour les assurés ayant une faible pension contributive ou ayant eu des carrières professionnelles courtes.

Les régimes contributifs du deuxième pilier versent des pensions de retraite et de survie, des pensions d'invalidité et des pensions de chômage pour les chômeurs de longue durée âgés de 60 à 64 ans. L'âge légal de départ à la retraite est fixé à 65 ans mais il existe de nombreux dispositifs de départ anticipé au titre de l'invalidité partielle ou totale, du chômage, de la retraite partielle ou du choix individuel³⁸.

Au titre de la vieillesse, les cotisants acquièrent une annuité de 1.5% du salaire de référence pour toute année cotisée entre 23 et 60 ans et de 2.5% entre 60 et 65 ans, jusqu'à un total plafonné à 60%. Le salaire de référence est égal au salaire moyen des dix dernières années d'activité. Il est revalorisé selon un index égal à la moyenne arithmétique du taux de croissance de l'indice des prix à la consommation et du taux de croissance des salaires en termes réels. Le taux de remplacement maximum du salaire de référence est donc de 60%³⁹. Les pensions⁴⁰ sont revalorisées selon un index égal à la moyenne pondérée du taux de croissance de l'indice des prix à la consommation (poids de 80%) et du taux de croissance des salaires en termes réels (poids de 20%). Les départs anticipés à la retraite avant 65 ans donnent lieu à un abattement de 0.4% par mois manquant.

Un assuré percevant une prestation d'invalidité, de survie ou de chômage continue d'acquérir des annuités au titre de la retraite mais, lorsque le début de versement de ces prestations a lieu avant l'âge de 50 ans, les annuités potentielles acquises après cet âge le sont à un taux plus faible : 1.2% par an de 50 à 59 ans et 0.8% de 60 à 64 ans. Il en résulte que le taux de remplacement cible de 60% du salaire de référence peut ne pas être atteint par cette catégorie d'assurés.

Les prestations de vieillesse, survie, invalidité et chômage de longue durée sont financées selon la technique de la répartition par des cotisations sociales versées par les employeurs et, depuis, 1993, par les assurés. Toutefois dans le secteur privé, la répartition est provisionnée, une fraction des cotisations étant mise en réserves (cf. infra). En fait, seul le régime TEL dispose d'un fonds de réserves important. Les taux de cotisation ne sont pas identiques d'un régime à l'autre et ils peuvent être différenciés selon des classes de cotisants. Dans le régime TEL par exemple, le taux de cotisation des salariés est de 4.7% et le taux employeur pour les entreprises de plus de 50 salariés varie entre 16.4% et 27.6%, en fonction de l'âge et du sexe des salariés (cf. infra).

³⁷ Un retraité ne perçoit plus de pension du premier pilier lorsque sa pension contributive du second pilier excède 60 126 FF.

³⁸ Deux dispositifs de départ anticipé à la retraite dépendant du choix individuel sont en vigueur : à partir de 60 ans, un individu peut liquider soit une pension de vieillesse mais avec application au montant de la pension d'un taux de réfaction de 0.4% par mois manquant pour atteindre 65 ans, soit une pension de retraite lorsque le bénéficiaire a une longue durée de cotisation et souffre d'une invalidité partielle.

³⁹ Pour les faibles salaires, le taux de remplacement total du salaire de référence est largement supérieur à 60% en raison du complément de revenu que représente la pension forfaitaire du régime universel.

⁴⁰ Il s'agit des pensions perçues après 65 ans. Avant 65 ans, les pensions sont revalorisées selon l'index utilisé pour le salaire de référence.

c) Quelques repères statistiques

Les pensions versées par les régimes obligatoires représentaient 11.7 points de PIB en 1998. Leur poids dans le PIB a été plus élevé au milieu des années 1990 lorsque la Finlande a connu une forte récession.

Les pensions versées en 1998 (millions de Marks finlandais)

	En niveau	En structure (%)	En % du PIB
Pensions du premier pilier	17 189	21.4%	2.5%
Pensions du deuxième pilier	57 464	71.4%	8.4%
- secteur privé	35 024	43.5%	5.1%
- secteur public	22 440	27.9%	3.3%
Autres	5 797	7.2%	0.8%
Total	80 450	100%	11.7%
En % des dépenses de protection sociale	42.9%		

Un mark finlandais vaut 1.103 francs.

d) Le préfinancement des engagements.

Une caractéristique du système de retraite finlandais est que les régimes contributifs du deuxième pilier couvrant les populations du secteur privé sont partiellement préfinancés pour le risque vieillesse, invalidité et chômage. Le préfinancement est collectif mais il est déterminé à partir des modalités d'acquisition des droits individuels selon les règles suivantes.

➤ *Pensions d'invalidité et de chômage de longue durée après 60 ans.* Le montant du préfinancement est déterminé au moment où le risque est réalisé. Depuis 2000, les engagements courants jusqu'à 65 ans sont préfinancés, à hauteur de 80% pour l'invalidité (contre 100% auparavant) et de 80% pour les pensions de chômage de longue durée (contre 50% auparavant). Les taux de cotisation reposent sur le principe de la tarification en fonction du risque et sont en conséquence fixés par catégorie d'âge et de sexe des salariés de sorte qu'ils correspondent approximativement au risque d'invalidité ou de chômage de chacune de ces catégories. Il en résulte que le taux de cotisation croît fortement avec l'âge puisque le risque d'invalidité ou de chômage de longue durée est lié à l'âge. La "tarification" dépend également de la taille de l'entreprise. Pour l'invalidité, le coût du provisionnement est totalement à la charge des entreprises lorsque leur taille dépasse 1000 salariés, partiellement à leur charge lorsque leur taille est comprise entre 50 et 1000 salariés. Le coût pour les entreprises de moins de 50 salariés est mutualisé au sein du régime. Pour les pensions de chômage, les deux tailles pivot des entreprises sont 50 et 300 salariés et les cotisations sont prélevées sur les salariés de plus de 55 ans.

➤ *Pensions de vieillesse.* Depuis 1997, le préfinancement des engagements est partiel⁴¹ et porte sur les droits à pension acquis entre 23 et 54 ans. Le préfinancement est partiel parce qu'il ne concerne qu'un tiers de ces droits acquis qui seront liquidés après 65 ans et servis pendant la durée de la période de retraite. Autrement dit, les droits à pension équivalant à une annuité au taux de 0.5% des gains cotisables annuels entre 23 et 54 ans sont préfinancés chaque année, le calcul de la provision technique se faisant par sexe et par classes d'âge, en utilisant les tables de mortalité du moment et un taux d'actualisation de 3%. Les droits acquis entre 56 et 65 ans ne sont pas préfinancés de même que l'impact des règles de revalorisation des pensions. Le provisionnement réalisé est toutefois en pratique plus élevé

⁴¹ Avant 1997, le provisionnement des engagements était total mais la diminution en 1997 du taux d'intérêt technique de 5% à 3% utilisé pour calculer la provision technique aurait conduit à devoir fortement augmenter les taux de cotisation. Pour éviter ces hausses, le préfinancement a été ramené à un tiers des engagements.

puisque le taux de rendement requis des investissements du fonds de réserves ("*TEL-calculated interest rate*") est fixé à 5.25% par le Ministère des Affaires Sociales. L'écart entre ce rendement requis et le taux d'actualisation de 3% est une recette qui augmente les réserves. C'est le résultat recherché par la réforme de 1997 qui a diminué le taux d'actualisation à 3% contre 5% auparavant, afin d'améliorer la marge de solvabilité des institutions de retraite pour permettre aux gestionnaires d'investir les réserves dans des actifs plus risqués mais plus rémunérateurs.

Le préfinancement est collectif en ce sens que le rendement financier des réserves n'a pas d'effet sur le montant de la pension. Les pensions versées après 65 ans sont financées par deux sources, d'une part, les réserves accumulées utilisées pour payer la partie préfinancée, d'autre part, les cotisations sociales prélevées selon la technique de la répartition pure, l'organisme *ETK* mettant en commun les cotisations encaissées par les différentes institutions et les redistribuant pour financer cette part.

Ces modalités de financement mélangeant répartition et préfinancement conduisent à des taux de cotisation qui sont en fait la somme de différents éléments dont le niveau n'est pas identique selon l'âge et le sexe des cotisants. Une illustration est donnée par le tableau suivant qui décompose le taux moyen de cotisation observé en 1998 dans le régime TEL entre la part finançant les dépenses en répartition pure et la part affectée au préfinancement.

Décomposition du taux moyen de cotisation en 1998 dans le régime TEL

Composantes	Taux en %
Composante en répartition des risques vieillesse survie, invalidité et chômage	13.4%
Composante préfinancement	7.0%
• <i>Part risque vieillesse</i>	2.9%
• <i>Part risque invalidité</i>	3.4%
• <i>Part risque chômage de longue durée</i>	0.7%
Coûts administratifs	1.1%
Dividendes reçus	-0.4%
Autres charges	0.4%
Taux de cotisation moyen	21.5%

La composante "préfinancement" des engagements représente environ un tiers du taux de cotisation moyen applicable aux entreprises relevant de la législation TEL. Par classe d'âge et par sexe, la décomposition du taux de cotisation est évidemment différente puisque ces deux variables interviennent dans le calcul actuariel des engagements et de la provision technique : par exemple, en 1997, le taux de cotisation couvrant les engagements d'une femme âgée de 23 ans était de 2.4% alors que celui d'une femme âgée de 54 ans était de 5.6%. Par ailleurs, en raison d'une espérance de vie des femmes plus longue que celle des hommes, le taux de cotisation moyen des femmes était de 3.4% contre 2.6% pour les hommes. Les taux de cotisation croissent également avec l'âge parce que les risques invalidité et chômage sont concentrés sur les âges élevés mais cet effet est partiellement atténué parce que le taux de cotisation de la répartition pure est fixé de telle façon qu'il soit plus faible en fin de carrière.

Dans le secteur public, seul l'organisme gérant les retraites des employés des communes (KVTEL) a accumulé des réserves mais cette politique est discrétionnaire, le taux de couverture des engagements du régime n'étant pas fixé par la législation applicable à cette population.

Fin 1999, le montant total des réserves (y compris le secteur public) s'élevait à 269.2 milliards de marks finlandais, soit 34% du PIB, représentant 6 années de prestations et 115% de la masse salariale. Officiellement, le préfinancement des pensions est présenté comme le moyen de lisser la charge induite par le départ à la retraite des générations du baby boom. D'autres raisons ont pu cependant avoir favorisé le choix initial de la répartition provisionnée lors de la création du régime TEL en 1962. Comme les régimes sont supervisés par les partenaires sociaux, l'existence de réserves donnait un motif de défense de ce type de régimes au moment où les pouvoirs publics avaient l'intention de privilégier le régime universel du premier pilier comme socle du système de retraite. En second lieu, l'accumulation de réserves était une source de financement des entreprises alors que, en l'absence de réserves, la pression des syndicats aurait été forte pour utiliser le potentiel de hausse des taux de cotisation pour améliorer le niveau des pensions.

e) La gestion financière des réserves.

Les règles gouvernant la gestion financière des réserves par les institutions de retraite ont été modifiées à partir de 1997 afin de les adapter, d'une part, à l'environnement financier mondial qui rendait possible une diversification des risques par une gestion active du portefeuille et, d'autre part, aux conséquences de l'adhésion de la Finlande à l'UEM.

Avant 1997, la gestion financière des réserves pouvait être considérée comme passive et, pour l'essentiel, consistait à octroyer des crédits aux entreprises. Le choix de ce mode de gestion était fondé sur l'idée que le paiement des pensions reposait sur la solidité de la croissance de l'économie nationale et favoriser le financement des investissements des entreprises était le plus sûr moyen de renforcer le potentiel de croissance économique. En conséquence, les titres détenus étaient, certes, sans risques mais portaient un rendement réel faible voire négatif au cours des périodes de forte inflation.

Au cours des dernières années, les besoins de financement des entreprises ont diminué et, simultanément, leurs sources de financement disponibles se sont élargies. En raison de faibles marges de solvabilité (0.5% de la provision technique) leur interdisant de choisir des stratégies d'investissement optimisant le rendement et diversifiant les risques, les gestionnaires des réserves ne pouvaient plus investir qu'en obligations publiques. C'est pour remédier à ces inconvénients qu'une réforme a été réalisée en 1997 afin d'adapter le cadre juridique et économique de la gestion financière du portefeuille des institutions de retraite. La régulation de la gestion financière des réserves repose à présent sur les principes de la directive européenne sur l'assurance vie adaptée dans le code des assurances finlandais. Les institutions spécialisées dans la gestion de la retraite contributive ont l'obligation de couvrir leurs engagements en matière de retraite, de satisfaire à l'obligation de sécurité, de rendement et de convertibilité dans la monnaie nationale des actifs dans lesquels sont investies les réserves. La législation précise le montant maximum du portefeuille investi en devises étrangères, le montant maximum investi dans un actif (concentration des risques).

La seconde mesure a consisté à augmenter la marge de solvabilité des organismes gérant les réserves afin de leur permettre d'investir dans des actifs plus risqués. La modification des règles de calcul de la provision à réaliser pour couvrir un tiers des engagements par la diminution du taux d'actualisation de 5% à 3% a eu pour but de permettre aux institutions de retraite d'augmenter cette marge de solvabilité. Plusieurs intervalles de taux de marge de solvabilité ont été définis qui déterminent l'allocation d'actifs de leur portefeuille à adopter :

- la marge de solvabilité ne doit pas être inférieure à 2% de la provision technique afin de couvrir les risques de perte de capital,
- une limite inférieure de 4 à 6% de la provision technique n'autorise qu'un comportement très prudent en matière de risques des investissements financiers. Dans cette zone, les institutions de retraite n'ont qu'une possibilité limitée de redistribuer les surplus sous la forme de baisse des taux de cotisation employeur ou de remboursement de cotisations,
- une marge cible comprise entre 8-12% et 16-24% permet de choisir des actifs plus risqués (les actions) comme support de l'investissement des réserves. Dans cette cible, les

institutions de retraites disposent librement des surplus qu'elles réalisent, soit pour accroître leur marge de solvabilité, soit pour les restituer aux employeurs.

Si les institutions de retraite ne respectent pas ces marges de solvabilité, elles s'exposent à des sanctions qui peuvent aller jusqu'à la liquidation. Par ailleurs, les actifs du portefeuille sont à présent évalués à leur valeur de marché et non pas à leur valeur d'achat. En outre, les possibilités d'emprunt des entreprises auprès des compagnies d'assurance gérant les retraites ont été restreintes et le taux d'intérêt aligné sur celui des obligations d'Etat.

Ces réformes ayant pour but d'accorder plus d'autonomie aux gestionnaires en matière financière, les conseils d'administration des institutions de retraite (compagnies d'assurance, fonds de pension, etc.) ont dû s'organiser pour disposer de l'expertise nécessaire en matière de choix de portefeuille et d'allocation d'actifs afin d'optimiser la gestion financière au profit des salariés et des employeurs. La marge de solvabilité des six compagnies d'assurance dédiées à la gestion des régimes contributifs est fortement remontée et, en 1999, elle était comprise en 20% et 40%

Le tableau suivant relatif à la composition du portefeuille d'actifs des institutions de retraite en 1994 et en 1999 montre bien que les réformes ont permis une plus grande diversification des placements avec un poids croissant des actions. Les obligations et les actions sont devenues en 1999 les deux principaux actifs dans lesquels sont investies les réserves.

Portefeuille d'investissement des réserves en 1994 et 1999 (régimes des secteurs privé et public).

	1994		1999	
	Portefeuille (Milliards FIM)	Structure (%)	Portefeuille (Milliards FIM)	Structure (%)
Instruments monétaires	20.4	10.9%	27.6	7.4%
Obligations	42.5	22.6%	157.2	42.4%
Actions et obligations convertibles	11.0	5.8%	105.1	28.4%
Investissements immobiliers	23.7	12.6%	29.7	8.0%
Prêts aux sociétés mères	12.5	6.6%	11.0	3.0%
Prêts à l'investissement	24.2	12.9%	13.9	3.8%
Prêts gagés sur les cotisations	53.7	28.6%	25.9	7.0%
Total	188.0		370.4	
Dont secteur privé	167.2	100%	311.6	100%

En 1999, évaluation à la valeur de marché.

Source : Federation of Employment Pension Institutions

f) En guise de conclusion.

Le début de la décennie 1990 a été pour la Finlande une période de forte récession qui a entraîné une croissance rapide du chômage et une détérioration des finances publiques⁴². Ce choc brutal a conduit les autorités finlandaises à mettre en œuvre une série de réformes d'envergure destinées en priorité à restaurer la compétitivité de l'économie dans la perspective de la participation à la zone euro. Les préoccupations relatives au coût du travail et à la résorption du chômage ont prédominé comme dans la plupart des pays européens. Le système de retraite n'est pas resté à l'abri de ce processus de réforme et les mesures prises ont essentiellement consisté à ajuster le système existant en modifiant le taux de cotisation, les règles d'indexation et de liquidation des pensions, l'âge de départ à la retraite et les modalités de placement financier des réserves. Les principales mesures ont déjà été décrites

⁴² Entre 1990 et 1994, le taux de chômage est passé de 3.4% à 18.4%.

mais il est intéressant de rappeler le calendrier progressif d'introduction des nouveaux dispositifs :

- 1993 : introduction d'une cotisation à la charge des salariés alors qu'avant cette date, seuls les employeurs contribuaient au financement des régimes. L'âge de départ à la retraite dans le secteur public est porté de 63 à 65 ans et le taux de remplacement maximum pour les nouveaux embauchés est diminué de 66% à 60% (alignement avec les règles du secteur privé),
- 1994 : les futures augmentations des taux de cotisation seront partagées à égalité entre employeurs et salariés. L'âge minimum de départ anticipé à la retraite est relevé de 55 à 58 ans, celui des retraites à temps partiel abaissé de 60 à 58 ans,
- 1996 : le salaire de référence utilisé pour calculer le montant de la pension est le salaire moyen des dix dernières années d'activité et non plus celui des quatre dernières années. La phase de transition devrait durer jusqu'en 2005. Le salaire de référence est le salaire net de la cotisation retraite des salariés. Le taux des annuités acquises entre 60 et 64 ans est porté de 1.5% à 2.5%. L'index de revalorisation des pensions est modifié (cf. supra). La pension servie par le régime universel du premier pilier est mise sous conditions de ressources,
- 1997 : les règles de calcul des réserves sont modifiées afin de permettre des placements financiers plus risqués mais plus rémunérateurs (cf. supra),
- 1998 : l'âge de départ minimal de départ en retraite partielle est abaissé de 58 à 56 ans,
- 2000 : l'âge de départ anticipé à la retraite est porté de 58 à 60 ans. Les modalités de calcul du préfinancement des pensions d'invalidité et de chômage sont modifiées afin de réduire le coût de ces deux dispositifs pour les employeurs lorsqu'ils veulent réduire leur main d'œuvre.

Comme les autres pays européens, la Finlande va cependant se trouver confrontée au vieillissement de sa population. Une illustration en est donnée par la projection des taux de cotisation et du fonds de réserves du régime TEL jusqu'en 2050. Le taux de cotisation devrait augmenter de 50%, soit 11 points partagés entre les employeurs et les salariés. Le fonds de réserves devrait croître de 69%. On observe que, bien qu'il y ait préfinancement, les taux de cotisation devraient fortement augmenter : ce résultat vient de ce que les réserves ne sont pas utilisées pour lisser, voire stabiliser, les taux de cotisation, comme devraient le faire les fonds de réserves français. Les réserves en Finlande sont la composante capitalisée d'une fraction de la pension, même si le niveau de cette pension ne dépend pas du rendement financier des investissements des réserves.

Projections pour le régime TEL.

	Taux de cotisation			Fonds de réserves (Milliards FIM)
	Employeur	Salarié	Total	
1998	16.8%	4.7%	21.5%	132
2000	16.8%	4.7%	21.5%	138
2005	17.4%	5.2%	22.6%	157
2010	17.5%	5.4%	22.9%	171
2015	18.4%	6.3%	24.7%	184
2020	19.2%	7.2%	26.6%	196
2030	21.1%	9.0%	30.1%	211
2040	21.8%	9.6%	31.4%	217
2050	22.3%	10.2%	32.5%	223

L'expérience de la Finlande en matière de réserves est intéressante parce que cette politique a été initiée dès la création des régimes contributifs. On pourrait la considérer comme un compromis entre les avantages de la répartition et ceux de la capitalisation avec toutefois une nuance sur le rôle joué par la capitalisation : la constitution de réserves est davantage un provisionnement des engagements que le recours à une technique de financement qui ferait dépendre le montant de la pension des performances réalisées par les placements financiers. Les régimes de retraite sont en effet des régimes en annuités, c'est-à-dire des régimes à prestations définies. Cette situation peut expliquer pourquoi pendant longtemps la gestion financière des réserves est restée passive, d'autant plus que les choix initiaux ont conduit à considérer les réserves des régimes de retraite comme une épargne captive pour le financement des entreprises. L'ouverture de l'économie finlandaise et les transformations de l'environnement financier au cours des dix dernières années ont amené les autorités finlandaises à modifier substantiellement les règles de la gestion financière des réserves, en particulier en adoptant des règles adaptées à la diversification des risques des placements financiers sous la contrainte de sécurité.

F. Le Japon

En mars 2000, le projet de loi réformant le système de retraite a été voté par le Parlement japonais. La nouvelle législation, fruit d'un débat entamé en 1997, introduit des inflexions notables dans les modalités d'acquisition et de liquidation des droits à la retraite mais sans retenir les ruptures préconisées dans de nombreuses recommandations. L'intérêt pour le Japon vient de ce qu'il est le premier pays de la zone OCDE à être confronté à un vieillissement très rapide de sa population. Les options retenues pour adapter le système de retraite à ce choc sont susceptibles d'anticiper ce que les pays européens pourraient être amenés à faire.

La structure du système de retraite japonais présente plusieurs originalités puisque les régimes publics occupent les deux premiers étages et fonctionnent selon la technique de la répartition provisionnée. Les réserves accumulées dans les régimes publics ne semblent cependant pas devoir jouer un rôle majeur dans l'ajustement du système de retraite. Le troisième étage regroupe les dispositifs supplémentaires facultatifs mis en place par les entreprises, dispositifs en capitalisation dont les modalités de gestion sont en voie d'assouplissement pour leur permettre d'optimiser le rendement financier de leur portefeuille.

1. L'organisation du système de retraite japonais avant la réforme 2000.

La population des assurés est décomposée en trois catégories : la catégorie 1 regroupe les "non salariés", la catégorie 2 comprend l'ensemble des salariés, ventilés entre, d'une part, les salariés du secteur privé et, d'autre part, les salariés du secteur public (fonctions publiques centrale et locale, personnel de l'enseignement privé et celui de la mutualité agricole), la catégorie 3 désigne les conjoints non actifs des salariés de la catégorie 2 bénéficiant des pensions de réversion.

La structure du système de retraite japonais se décrit plutôt en termes d'étages que de piliers :

- au premier étage correspond le régime universel de retraite qui couvre la totalité de la population résidente âgée de 20 à 59 ans, c'est-à-dire les trois catégories d'assurés. Ce régime universel verse à partir de 65 ans des pensions dont le montant forfaitaire dépend de la durée d'affiliation et son financement repose sur la technique de la répartition provisionnée avec une contribution du budget de l'Etat couvrant un tiers des dépenses,
- Le deuxième étage réunit les régimes qualifiés de complémentaires par rapport au premier étage : le régime obligatoire par répartition d'assurance vieillesse des salariés du secteur privé, des 4 régimes spéciaux obligatoires par répartition pour les salariés du secteur public et des fonds de pension nationaux (régimes facultatifs par capitalisation pour les non salariés). Par ailleurs, les pensions de réversion perçues par la catégorie 3 des conjoints de salariés relèvent également de cet étage,

➤ le troisième étage regroupe tous les dispositifs dont la responsabilité incombe aux entreprises. Il s'agit pour l'essentiel des fonds de pension facultatifs en capitalisation pour les salariés du secteur privé auxquels s'ajoutent des régimes d'épargne, ainsi que les dispositifs spécifiques mis en place pour couvrir les salariés des petites et moyennes entreprises.

Le système public de retraite recouvre l'ensemble des régimes des étages 1 et 2 à l'exclusion des fonds de pensions nationaux facultatifs des non salariés. Le régime universel a versé en 1997 un peu plus d'un quart des pensions du système public et les régimes complémentaires de salariés près des trois quarts. De 1987 à 1997, le poids dans le PIB des pensions versées par le système public est passée de 5 à 6.8 points, chiffres relativement inférieurs à ceux observés dans les pays de l'Europe continentale.

Structure du système de retraite (1998).

Etage 3		Fonds de pension des salariés ("Employee Pension Funds") (facultatif)	Régimes d'épargne retraite ("Tax-Qualified Retirement Pension") (facultatif)	Mutuelles petites et moyennes entreprises ("Mutual Aid Type Retirement Allowance Pension Plan") (facultatif)	Régimes spéciaux des fonctions publiques ("Mutual Aid Pension") (obligatoire)	
Etage 2	Fonds de pension national ("National Pension Funds") (facultatif)	Assurance vieillesse des salariés ("Employees' Pension Insurance") (obligatoire)				Pensions de réversion (obligatoire)
Etage 1	Régime universel ("National Pension Insurance")					
Catégories d'assurés	N°1: Non salariés	Secteur privé		Secteur public	N°3: Conjointes des salariés	
		N°2: Salariés				

Caractéristiques des principaux régimes de retraite (1997).

	Pension de base	Assurance vieillesse des salariés	Fonds de pension nationaux	Fonds de pension des salariés	Régimes spéciaux des fonctions publiques	Régimes d'épargne retraite
	1 ^{er} étage obligatoire	2 ^{ème} étage obligatoire	2 ^{ème} étage facultatif	3 ^{ème} étage facultatif	2 ^{ème} étage obligatoire	3 ^{ème} étage facultatif
Assureur	Etat	Etat	Etat	Employeurs + de 500 salariés	Associations mutuelles	Employeurs
Mode de financement	Répartition provisionnée	Répartition provisionnée	Capitalisation	Capitalisation	Répartition provisionnée	Capitalisation
Assurés	Tous les résidents	Salariés du secteur privé	Non salariés	Salariés bénéficiaires	Fonctions publiques	Salariés bénéficiaires
Assurés (milliers).....	70 340	33 4707	960	12 250	5 340	10 430
Bénéficiaires (milliers).....	18 300	7 820		3 400	2 100	
Degré de maturité (%)= bénéficiaires/assurés	26%	23%		28%	39%	
Age de départ à la retraite	65 ans	60 ans	65 ans	60 ans	60 ans	
Taux de cotisation	Forfaitaire (2)	17.36%			18.4% (1)	
• Employeur		8.68%		1.6%/1.9%	9.2%	
• Salarié		8.68%		1.6%/1.9%	9.2%	

(1) Le taux de 18.4% concerne la fonction publique centrale. Le taux de cotisation de la fonction publique locale est de 16.56%.

(2) La cotisation mensuelle forfaitaire est de 13 300 Yen (avril 1999) pour les assurés de la catégorie 1, nulle pour les assurés de la catégorie 3 et intégrée dans la cotisation du second étage pour les salariés de la catégorie 2.

a) Le régime universel de base ("*National Pension Insurance*" (NPI)).

Créé le 1^{er} avril 1961, ce régime a été rendu universel en 1985 dans le but d'octroyer une pension de base à tous les résidents. Il couvre les individus des trois catégories d'assurés âgés de 20 à 59 ans et les risques vieillesse, survie et invalidité. L'âge de départ à la retraite est fixé à 65 ans mais des départs anticipés ou retardés (entre 60 et 69 ans) sont possibles en contrepartie d'un ajustement actuariel de la pension, à la baisse pour un départ avant 65 ans et à la hausse pour un départ après 65 ans.

Bien qu'étant universel, ce régime fonctionne selon le principe de la répartition provisionnée. La cotisation par assuré est forfaitaire (13 300 Yen par mois en avril 1999). Elle est versée directement par les assurés de la catégorie 1 (non salariés) alors qu'elle est incluse dans le taux de cotisation des régimes du deuxième étage pour les salariés de la catégorie 2. Ce taux de cotisation inclut la cotisation pour les conjoints inactifs de la catégorie 3. La pension versée varie en fonction de la durée d'assurance validée. Une durée minimale d'assurance de 25 ans est exigée et le taux plein (804 200 Yen par an en 1999) est obtenu pour une durée d'assurance de 40 ans pour les générations nées après le 02/04/1941.

La pension de base est revalorisée au début de chaque année fiscale (le 1^{er} avril) en fonction de l'évolution de l'indice des prix à la consommation de l'année antérieure. Le régime est géré par le Ministère des Affaires sociales qui collecte les cotisations et la subvention et verse les prestations via un compte spécial dédié au régime universel. Des réserves de 8500 milliards de Yen ont été accumulées au titre de la catégorie 1, réserves gérées par le "*Trust Fund*

Bureau" (TFB) du Ministère des Finances et investies en obligations publiques ou prêtées à un organisme nommé "*Pension Welfare Service Corporation*" qui les investit dans différents domaines (cf. infra).

b) L'assurance vieillesse des salariés du secteur privé.

Ce régime complémentaire affine les salariés âgés de moins de 65 ans des entreprises de plus de 4 salariés. Il couvre les risques vieillesse, survie et invalidité. C'est un régime en annuités qui verse des pensions contributives dont le montant dépend de la durée de cotisation et du salaire moyen d'activité. L'âge normal de départ à la retraite est fixé à 60 ans mais comme les nouveaux retraités ne peuvent bénéficier, depuis 1994, de la pension universelle du premier étage qu'à partir de 65 ans, une allocation spéciale est versée entre 60 et 64 ans pour compléter la pension contributive.

Le taux d'annuité est de 0.075% par mois d'assurance validé pour les générations nées après le 1/4/1946⁴³. Pour les générations nées avant 1927, le taux d'annuité est de 0.1% et pour celles nées entre 1927 et 1946, le taux d'annuité est décroissant et compris entre 0.098% et 0.075%. Lorsque le départ à la retraite a lieu entre 60 et 64 ans, la pension contributive est complétée par une allocation forfaitaire qui dépend de la génération et de la durée d'assurance.

Depuis 1994, les pensions sont revalorisées selon l'indice d'évolution du salaire net des actifs selon une méthode qui dépend des rendez-vous quinquennaux d'évaluation des régimes. Pendant les années intermédiaires, les pensions sont revalorisées en fonction de l'évolution de l'indice des prix à la consommation et tous les cinq ans, un ajustement du niveau des pensions est opéré en fonction des gains de pouvoir d'achat des salaires nets pendant la période quinquennale.

Le régime fonctionne en répartition provisionnée, financé par un taux de cotisation de 17.35%⁴⁴, partagé également entre l'employeur et le salarié, appliqué au salaire d'activité hors bonus versé en fin d'année. Le taux de cotisation sur le bonus est de 1%. En 1998, le régime avait accumulé des réserves d'un montant de 125 800 milliards de Yen, soit 5.4 années de prestations et 25.3 points de PIB.

c) Les régimes spéciaux ("*Mutual Aid Association's Pension Plans*").

Quatre régimes spéciaux sont rangés dans cette rubrique, couvrant respectivement les salariés de la fonction publique centrale, de la fonction publique locale, de la mutualité agricole, et le personnel de l'enseignement privé⁴⁵. Ils fonctionnent en répartition provisionnée selon des principes identiques au régime des salariés du secteur privé. Leurs principales caractéristiques sont décrites dans le tableau suivant.

⁴³ Soit un taux d'annuité de 0.9% par an et un taux de remplacement du salaire moyen de référence de 36% pour une durée de carrière validée de 40 ans. Pour obtenir le taux de remplacement effectif, il faut rajouter le montant de la pension universelle et les compléments familiaux.

⁴⁴ Le taux de cotisation inclut également le financement de la pension universelle du premier étage.

⁴⁵ Ces 4 régimes ont été respectivement créés en 1949, 1962, 1953 et 1958.

Caractéristiques des régimes spéciaux (1997)

	Fonction publique centrale	Fonction publique locale	Personnel de l'enseignement privé	Personnel de la Mutualité agricole
1. Cotisants (milliers)	1 120	3 330	400	490
2. Retraités (milliers)	580	1320	60	140
3. Degré de maturité 2/1	51.4%	39.8%	14.2%	28.7%
4. Pension mensuelle moyenne (Yen) (1)	216 000	232 000	218 000	177 000
5. Réserves (mille milliards de Yen)	7.9	32.2	2.7	2.0
6. Réserves en années de prestations	4.5 années	7.2 années	11 années	4.6 années
7. Taux de cotisation	18.39%	16.56%	13.3%	19.49%
8. Age de départ à la retraite	60 ans	60 ans	60 ans	60 ans

(1) La pension moyenne inclut la pension de base forfaitaire.

d) Les réserves dans le système public de retraite.

Les réserves accumulées par les régimes en répartition provisionnée du système public de retraite sont importantes puisqu'elles représentaient, en 1998, l'équivalent de 36% du PIB. Bien qu'ils fonctionnent en répartition, les régimes spéciaux des fonctions publiques locale et centrale sont respectivement classés aux troisième et huitième rang dans le palmarès mondial des actifs gérés par les plus grands fonds de pension.

Réserves dans le système public de retraite (1998)

	Montant des réserves (mille milliards de Yen)	Réserves /prestations (années)	Réserves en % du PIB
Régime universel (1)	8.5	2.6	1.7%
Assurance vieillesse des salariés du secteur privé	125.8	5.4	25.3%
Régimes spéciaux des fonctions publiques	44.8	7.0	9.0%
Total	179.1		36.0%

(1) Correspond à la catégorie 1 des non salariés

Les réserves du régime universel et du régime d'assurance vieillesse des salariés du secteur privé sont déposées auprès du "Trust Fund Bureau Special Account" du Ministère des Finances, organisme dont la mission est de gérer les flux d'épargne d'entités publiques dans un compte séparé des opérations relatives au Budget de l'Etat. La seconde source de dépôt auprès de cet organisme est l'épargne collectée dans le circuit du réseau postal. Cette épargne est principalement utilisée pour un quart en achat de titres publics (obligations) et pour trois quarts en prêts à diverses institutions publiques et entités du secteur public.

e) Les fonds de pension nationaux ("*National Pension Funds*" (NPF)).

Les fonds de pension nationaux ont été créés en 1989 afin que la catégorie 1 des non salariés dispose d'un deuxième étage complétant le régime universel. Organisés sur une base territoriale ou professionnelle, ils sont au nombre de 72. L'adhésion n'est pas obligatoire et les cotisants ont le choix entre différentes formules de couverture du risque vieillesse. La prestation est une annuité versée à partir de 65 ans sur une partie ou sur la totalité de la période de retraite. Le montant maximum de la pension est de 68 000 Yen par mois. Ces fonds de pension fonctionnent en capitalisation avec des actifs gérés par les banques fiduciaires (52%), les compagnies d'assurance vie (37%) et les gestionnaires financiers (10%).

f) Le troisième étage facultatif pour les salariés du secteur privé.

En 1997, 89% des entreprises japonaises offraient à leurs salariés au moins un dispositif de retraite supplémentaire pouvant fournir deux types de prestation : soit une indemnité forfaitaire au moment du départ à la retraite ("*Retirement Allowance*")⁴⁶, soit une rente versée durant toute la période de retraite. 42% des entreprises avaient opté pour le versement d'une indemnité, 18% pour une pension et 29% une combinaison des deux prestations. Les deux principaux dispositifs de retraite privés sont les fonds de pension et les dispositifs d'épargne retraite.

➤ Les fonds de pension ("*Employees' Pension Fund*" (EPF)).

Créés en 1966, les fonds de pension en capitalisation sont organisés à l'initiative des entreprises. Ils sont de trois types : soit un fonds de pension mis en place par une entreprise de plus de 500 salariés, soit un fonds de pension alliant un groupe de filiales d'une société mère couvrant au moins 800 salariés, soit un fonds de pension multi-employeurs créé par une association de plusieurs entreprises couvrant au moins 3000 salariés.

Fonds de pension des salariés du secteur privé (1997)

Nombre de fonds	1874
Nombre de cotisants	12 172 000
Actifs gérés. Dont :	50 100 Milliards Yen
- <i>Trust Banks</i>	- 26 900 Milliards Yen
- <i>Compagnies d'assurance vie</i>	- 15 800 Milliards Yen
- <i>Gestionnaires financiers</i>	- 7 400 Milliards Yen
Actifs gérés en % du PIB	10%

A l'origine de la création de ces fonds de pension facultatifs se trouve l'une des originalités de l'organisation du troisième étage qui est la possibilité laissée aux entreprises de "sortir" partiellement ("*contracting out*") du deuxième étage obligatoire : le fonds de pension se substitue partiellement au régime obligatoire du second étage (EPI), d'une part, en prenant en charge le paiement et le financement d'une fraction des droits à pension normalement acquis au titre du deuxième étage et, d'autre part, en fournissant des prestations additionnelles au titre du troisième étage supplémentaire. La condition de cette substitution partielle est que les prestations totales servies par le troisième étage soient supérieures de 30% à la fraction substituée. En contrepartie de la sortie partielle, de 3.2 à 3.8 points de cotisation⁴⁷ sur les 17.35 points au titre du deuxième étage sont attribués au fonds de pension. Les assurés ont la possibilité de percevoir les prestations supplémentaires soit sous forme d'annuités soit sous la forme d'un capital versé lors du départ en retraite.

⁴⁶ Le montant de l'indemnité forfaitaire versée lors du départ à la retraite est de l'ordre de 40 à 46 mois de salaire pour une carrière complète.

⁴⁷ Partagés à égalité entre l'employeur et l'assuré.

Les fonds de pension sont tenus d'adhérer à un organisme de garantie ("*Payment Guarantee Scheme*") qui les couvre contre les risques de banqueroute ou de dissolution. La gestion des actifs est déléguée à trois types d'institutions financières : les banques fiduciaires ("*Trust Banks*"), les compagnies d'assurance vie et les gestionnaires financiers.

➤ **Les dispositifs d'épargne retraite ("*Tax Qualified Pension Plan*" (TQP)).**

Ces dispositifs sont destinés aux entreprises qui ne peuvent mettre en place des fonds de pension. Les employeurs bénéficient d'avantages fiscaux lorsqu'ils créent des plans d'épargne retraite au bénéfice de leurs salariés à la condition que la gestion des actifs financiers dans lesquels est investie cette épargne retraite, soit réalisée par des institutions financières extérieures. En 1998, ces dispositifs couvraient près de 11 millions de salariés et avaient accumulé près de 20 000 milliards de Yen, soit près de 4 points de PIB, gérés principalement par les compagnies d'assurance vie (56% du total) et les Trust Banks (42% du total).

g) Le niveau des pensions.

Hors régime supplémentaire du troisième étage, le taux de remplacement brut instantané est de l'ordre de 69% pour un retraité du secteur privé, taux calculé par rapport au salaire moyen hors bonus des assurés. Le taux de remplacement net instantané avoisine 80%. Pour les bénéficiaires de régimes supplémentaires, le taux de remplacement brut instantané dépasse 85%. Il faut cependant noter que l'interprétation du niveau de ces taux de remplacement est délicate en raison des caractéristiques de la politique salariale des entreprises qui distribuent, en plus du salaire mensuel, des "boni" pouvant dépasser au total près d'un quart de la rémunération annuelle.

2. Les réformes du système de retraite.

Tous les cinq ans, les régimes du système public de retraite sont examinés pour évaluer les conditions de leur équilibre actuariel à long terme et des décisions sont prises lorsque les facteurs de déséquilibre ne les rendent pas soutenables financièrement. Les principaux paramètres des régimes sont alors fixés pour une période de 25 ans. Le dernier exercice d'évaluation s'est déroulé en 1999 et a donné lieu à des propositions d'ajustement plus importantes que par le passé puisque le troisième étage des régimes d'entreprise a également été concerné.

a) La réforme du système public de retraite.

La révision des projections de population en 1997 a montré que la mesure du vieillissement de la population avait été dans le passé sous-estimée, essentiellement en raison de la poursuite de la diminution du taux de fécondité. En outre, les hypothèses économiques utilisées dans les scénarios de projection de la situation financière des régimes à l'occasion de l'évaluation quinquennale de 1994 se sont également révélées obsolètes parce que le Japon connaît depuis une dizaine d'années un ralentissement économique prononcé qui a induit de moindres gains de pouvoir d'achat pour les salaires et une augmentation du chômage. Par ailleurs, la conjonction d'un environnement macro-économique déprimé et de crises financières successives a fortement diminué les perspectives de rentabilité des entreprises, situation susceptible d'affaiblir leur capacité à financer les engagements des plans de retraite qu'elles ont souscrits via les différents dispositifs du troisième étage.

Les exercices de projection ont montré qu'à législation inchangée, les taux de cotisation devraient doubler à l'horizon de 25 ans. Les autorités japonaises ont en conséquence été amenées à programmer des mesures d'ajustement sous la double contrainte, d'une part, de différer à court terme toute hausse des prélèvements en raison de la fragilité de la conjoncture économique et, d'autre part, de contenir au maximum les augmentations futures de taux de cotisation. Les réformes proposées au Parlement ont été organisées autour des principes suivants :

- le système public de retraite reste organisé sur le principe de deux étages,

- la stabilité à long terme du système est fondée sur les deux objectifs suivants : les prestations ne doivent pas diminuer en termes réels dans le futur (garantie du pouvoir d'achat), le taux maximum de cotisations retraite ne doit pas dépasser 26% du salaire brut hors bonus, soit environ 20% de la rémunération totale.

Dans ce cadre, les mesures effectivement mises en œuvre sont similaires à celles adoptées dans les autres pays. Elles consistent à agir simultanément sur les taux de cotisation, le taux de revalorisation des pensions, le taux d'annuité, le montant des transferts publics et l'âge de départ à la retraite. Comme les régimes détiennent d'importantes réserves, les modalités de leur gestion financière ont été assouplies afin de maximiser le rendement financier. Les principales mesures adoptées ont été les suivantes :

- les pensions du régime de base et du régime complémentaire des salariés sont revalorisées selon l'indice des prix à la consommation⁴⁸ à partir du 1^{er} avril 2000. Cette mesure sera suspendue lorsque le niveau des pensions sera inférieur à 80% du niveau qui aurait été atteint en continuant à indexer les pensions sur l'évolution des salaires nets,
- dans le régime complémentaire des salariés, l'âge de départ à la retraite est porté progressivement de 60 à 65 ans, entre 2013 et 2025 pour les hommes et entre 2018 et 2030 pour les femmes⁴⁹,
- la subvention du budget de l'Etat au régime universel de base passe d'un tiers à la moitié des dépenses du régime à partir de 2004,
- le taux d'annuité mensuel du régime complémentaire est diminué de 5% : il décroît de 0.075% à 0.07125%,
- les salariés âgés de 65 à 70 ans seront considérés comme des assurés et devront verser des cotisations retraite. En outre, le cumul d'une pension et d'un salaire d'activité sera plafonné,
- une contribution à demi taux est créée dans le régime de base pour les assurés ayant de faibles rémunérations. La durée d'assurance validée à ce titre sera comptabilisée pour deux tiers. Les étudiants continuent d'être exemptés de toute contribution au régime de base pendant une période de 10 ans. Ces mesures ont pour but de diminuer les problèmes d'évasion des cotisations qu'enregistre le régime universel de base,
- les employeurs sont exemptés de cotisation au régime complémentaire pour les salariés en congé parental,
- la contribution au régime de base et le taux de cotisation au régime complémentaire resteront inchangés jusqu'en 2004, date du prochain exercice d'évaluation,
- à partir d'avril 2003, l'assiette des cotisations sera constituée de la totalité de la rémunération c'est-à-dire du salaire brut et des boni. En conséquence, le taux de cotisation sera ramené de 17.35% à 13.58% et le taux d'annuité mensuel de 0.07125% à 0.05481%.
- le pilotage de la gestion des réserves du système public de retraite est détachée du "Trust Fund Bureau" pour être confiée au Ministère des Affaires sociales qui devra mettre en place un organisme dédié à cette gestion, le "*Pension Fund Management Fund*" et confier des mandats de gestion aux institutions financières spécialisées dans ce type d'activité .
- l'ensemble de ces mesures est également transposé aux régimes spéciaux.

b) la réforme des régimes d'entreprise du troisième étage.

⁴⁸ Cette mesure permet "d'économiser", en 2025, 4 points de cotisation.

⁴⁹ Cette mesure permet "d'économiser", en 2025, 2.9 points de cotisation.

Certains régimes d'entreprise du troisième étage sont en proie à des difficultés (sous-capitalisation et risques d'insolvabilité) à cause de la conjoncture économique maussade de la dernière décennie et de la réglementation appliquée à la gestion de ces dispositifs. Les autorités japonaises ont donc progressivement entrepris d'assouplir et de libéraliser les modalités de la gestion financière de ces régimes et de modifier certaines règles comptables utilisées pour évaluer les engagements et leur couverture.

Un second volet de la réforme des retraites s'est donné pour objectif de modifier en profondeur le rôle du troisième étage du système de retraite. Les régimes d'entreprise sont à prestations définies et leur "rigidité" a été analysée comme un handicap à la mobilité des salariés. Pour contourner ces obstacles mais, également, pour offrir des dispositifs de retraite supplémentaires facultatifs au moment où les taux de remplacement promis par les régimes publics sont appelés à diminuer, les pouvoirs publics ont proposé la création de plans d'épargne retraite à cotisations définies. Comme la lenteur de la restructuration des entreprises japonaises est principalement attribuée à l'insuffisante mobilité des salariés, la création de ces nouveaux dispositifs est conçue comme un moyen de favoriser cette mobilité et de diminuer dans le même temps le risque financier supporté par les entreprises.

1) L'assouplissement des modalités de gestion financière.

Les fonds de pension et les dispositifs d'épargne retraite (EPF et TQP) du troisième étage ont jusqu'au milieu des années 1990 été soumis à une réglementation stricte en matière de gestion financière et à des règles comptables de calcul des engagements qui laissaient aux entreprises peu de flexibilité. Comme ces dispositifs sont à prestations définies, la totalité du risque financier était supporté par les entreprises au moment où la crise financière et le ralentissement économique ont imposé de fortes contraintes. A partir de 1995, ces différentes réglementations ont été progressivement assouplies avec les dispositions suivantes :

- les engagements et les taux de contribution étaient calculés en utilisant un taux d'actualisation fixé à 5.5%. Le rendement financier porté par les placements des réserves devait être au moins égal à cette norme pour assurer la solvabilité des dispositifs. Or le rendement moyen des placements réalisés par les différents types de fonds de pension était devenu inférieur à cette norme dans les années 1990. Le législateur a en conséquence supprimé la norme d'un taux de rendement fixe en 1998 et lui a substitué le principe d'un taux de rendement variable mais encadré, puisqu'il est lié au rendement des obligations d'Etat. En 1999, le taux de rendement minimum a été fixé entre 2.9% et 3.5%.
- la règle (5:3:2:2) concernant la structure du portefeuille des fonds de pension a été supprimée en 1997. Cette règle signifiait que le portefeuille devait être composé d'au moins 50% de titres de taux japonais de premier rang, d'au plus 30% d'actions japonaises, d'au plus 30% de titres étrangers et d'au plus 20% d'actifs immobiliers. A présent, les gestionnaires financiers peuvent choisir l'allocation de portefeuille adaptée à la nature et à la longueur des engagements.
- Les gestionnaires financiers, essentiellement étrangers, ont progressivement obtenu la totale liberté d'offrir leurs services de prestataires de services financiers, ce qui a permis d'introduire des formes de concurrence dans la gestion institutionnelle de grands fonds de pension.

2) L'introduction de dispositifs à cotisations définies.

La principale innovation des projets de réforme du système de retraite est la proposition de créer de plan d'épargne retraite individuels à cotisations définies sur le modèle américain, soit des plans d'entreprise de type 401(k), soit des plans personnels de type IRA (Individual Retirement Account). La proposition de loi a été déposée au Parlement mais elle soulève de nombreuses oppositions car elle introduit une rupture dans le partage des responsabilités en matière de retraite. Les caractéristiques de ces plans sont simples :

- les salariés et les non salariés âgés de 20 à 64 ans cotisent à des plans personnels ou d'entreprise d'épargne retraite. La sortie a lieu entre 60 et 70 ans soit en rente, soit en capital,

- quel que soit le type de plan, la gestion financière est de la responsabilité de leurs titulaires qui choisissent les produits financiers offerts par les institutions financières,
- lorsqu'une entreprise veut proposer un plan d'épargne retraite d'entreprise, elle doit obtenir l'accord de ses salariés et sa contribution est plafonnée.
- la gestion des plans personnels est confiée à la Fédération des fonds de pension nationaux, organisme public supervisé par le Ministère des Affaires sociales.

L'évaluation de l'impact de ces dispositifs à cotisations définies est à ce jour encore très incertaine. Plusieurs commentateurs ont noté que l'absence d'incitations fiscales handicapait le projet en ce sens que les japonais n'avaient pas de motifs et d'avantages à "sortir" des dispositifs existants à prestations définies. Par ailleurs, la faible culture financière du public et l'absence traditionnelle d'attrait des actions comme support de placement de l'épargne laissent penser que la montée en charge des nouveaux dispositifs pourrait être longue. De plus, le réseau des intermédiaires financiers susceptibles de drainer et gérer cette épargne est insuffisamment développé dans l'archipel nippon, ce qui induit une offre limitée de services financiers. Enfin, l'absence de mobilité des salariés tient plus de la fixation de l'échelle des rémunérations à l'ancienneté que des modalités d'acquisition des droits à la retraite.

3. En guise de conclusion.

Ce bref panorama de l'évolution du système de retraite japonais et des réformes programmées ne rend certainement pas compte de la totalité du débat qui anime les différentes parties prenantes. Des propositions plus radicales de transformation du système de retraite ont été avancées mais qui, pour l'instant, n'ont pas été inscrites sur l'agenda des réformes :

- financement en totalité par l'impôt (taxe sur la consommation) du régime universel du premier étage, ce qui permettrait de diminuer considérablement les taux de cotisation des régimes du deuxième étage,
- "privatisation" du régime des salariés du secteur privé avec un passage progressif à la capitalisation, à l'instar des nombreux schémas de transition de la répartition à la capitalisation présentés dans différents pays,
- transformation des régimes à prestations définies du troisième étage en régimes à cotisations définies.

Le choix des autorités japonaises a en fait été un choix d'attente en raison des incertitudes de la conjoncture économique : les réformes ont été conçues afin de pouvoir différer temporairement les hausses de cotisation jusqu'en 2004 et de viser un taux de cotisation cible en 2025 en faisant porter l'essentiel de l'effort sur les nouvelles générations de retraités. De fait, ce programme n'a pas échappé aux critiques puisqu'il ne corrige pas deux déséquilibres souvent dénoncés :

- l'inéquité intergénérationnelle entre les générations nées avant 1950 qui ont bénéficié de rendements implicites très élevés et celles nées après 1950 qui subissent à la fois les augmentations de taux de cotisation et la diminution des droits à la retraite,
- les inéquités intragénérationnelles liées d'une part, à l'existence d'un régime universel financé en partie par le budget de l'Etat qui opère une redistribution en faveur des hauts salaires et, d'autre part, le fait que les femmes n'ayant jamais travaillé perçoivent la pension sans avoir cotisé, ce qui décourage l'offre de travail des femmes.

Le Japon est à la recherche d'une réorganisation de son système de retraite qui offre plus de souplesse dans l'acquisition des droits à la retraite pour lui permettre de s'adapter plus rapidement à un environnement économique et financier qui rend inopérants les modes de régulation jusqu'alors en vigueur : plus grande flexibilité du marché du travail avec un mode de formation des salaires fondé plus sur la qualification que sur l'ancienneté, ouverture et concurrence sur le marché financier qui modifient les relations entre les entreprises et les institutions financières pour la gestion des dispositifs supplémentaires du troisième étage.

Cette étape a été amorcée avec la création des plans à cotisations définies sans que toutefois la structure du système de retraite soit modifiée. C'est la raison pour laquelle on peut penser que le Japon n'a pas encore effectué les choix fondamentaux en matière d'organisation du système de retraite pour l'adapter à une population rapidement vieillissante tout en contribuant à la revitalisation de l'économie.

G. Le Canada.

Le Canada a réformé en 1997 le régime des pensions du Canada (RPC) avec une attention particulière portée au rôle dévolu au fonds de réserves déjà existant. D'une part, il est prévu d'accroître les réserves accumulées de sorte qu'elles représentent en régime permanent près de quatre années de prestations, d'autre part, les règles régissant le placement de ces réserves seront modifiées afin d'augmenter le rendement financier et optimiser les recettes financières. Un Office d'investissement du RPC est créé pour placer les réserves dans un portefeuille de titres diversifié.

1. Le régime des pensions du Canada avant la réforme.

Le RPC⁵⁰, créé en 1966, couvre la population active âgée de 18 à 70 ans (salariés et non salariés, secteurs privé et public) et les risques vieillesse, décès et invalidité. Les gains cotisables ouvrant des droits à la retraite sont égaux à la fraction du salaire comprise entre un plancher et un plafond. L'âge normal de départ à la retraite est 65 ans⁵¹. La pension annuelle est égale à 25% du salaire moyen de carrière exprimé en pourcentage du plafond de cotisation. Les pensions de retraite sont revalorisées selon l'indice des prix à la consommation.

Le RPC est un régime fonctionnant en répartition avec la particularité d'avoir accumulé des réserves depuis sa création. Le taux de cotisation courant est en conséquence différent de celui de la répartition pure sans réserves puisque les produits financiers du fonds alimentent les recettes courantes du régime. Jusqu'en 1997, le fonds de réserves, équivalent à deux années de prestations avant la réforme, a été placé en titres non négociables, d'une durée maximale de 20 ans, émis par les provinces canadiennes, titres portant un intérêt fondé sur le rendement moyen des obligations du gouvernement du Canada à échéance d'au moins 20 ans. De la sorte, il a concouru au financement des dépenses d'équipement de ces provinces. A l'origine, le fonds de réserves n'a pas été conçu pour provisionner les engagements du régime mais pour lisser les recettes sur le cycle économique afin d'éviter de modifier brutalement les paramètres du régime lorsque la conjoncture se détériorait

Les revenus financiers du fonds de réserves ont représenté, entre 1992 et 1996, de 40% à 50% du montant des cotisations encaissées. Ceci explique pourquoi, depuis 1982, le taux de cotisation effectif a pu être inférieur au taux de la répartition pure sans provoquer de déficit du régime.

2. La réforme du RPC de 1997.

La gestion et le pilotage du RPC présentent des particularités originales qui peuvent expliquer la capacité des autorités de tutelle à anticiper les déséquilibres et à agir rapidement. Tous les trois ans, le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF)⁵² procède, conformément à la loi, à un examen actuariel du RPC et publie un rapport analysant les conditions de l'équilibre à très long terme du régime. Le gouvernement fédéral et les provinces, qui assurent conjointement la gestion du RPC, ont l'obligation de se réunir tous

⁵⁰ Le RPC ne couvre pas la province du Québec qui a son propre régime de retraite, la Régie des Rentes du Québec.

⁵¹ Il est possible d'anticiper le départ à la retraite de 60 à 65 ans avec un abattement de 6% par année d'anticipation du montant de la pension qui aurait été perçu à 65 ans. Il est également possible de prolonger son activité jusqu'à 70 ans avec une majoration de la pension de 6% par année d'activité supplémentaire au delà de 65 ans.

⁵² Le Bureau du surintendant des institutions financières est un organisme chargé de réglementer et de contrôler les institutions financières et les régimes de retraite régis par le gouvernement fédéral, afin de protéger les souscripteurs et les déposants contre toute perte indue.

les cinq ans afin de fixer conjointement le calendrier des taux de cotisation pour les 25 ans à venir, compte tenu des perspectives financières du régime. Lors de l'examen quinquennal de 1996, les autorités disposaient du quinzième rapport actuariel qui montrait que l'équilibre à long terme du RPC exigeait de fortes hausses des taux de cotisation⁵³ avec un épuisement du fonds de réserves à l'horizon de 2015.

Le gouvernement fédéral et les provinces ont alors engagé un processus de concertation en vue d'apporter des modifications substantielles aux règles d'acquisition et de liquidation des droits à la retraite et d'établir un nouveau calendrier des taux de cotisation pour les 25 ans à venir. Une fois la réforme adoptée, le BSIF a élaboré, conformément à la loi, un rapport actuariel du RPC, intégrant les mesures d'ajustement adoptées par l'entente gouvernement fédéral-provinces.

Les causes de la dégradation des comptes du RPC sont similaires à celles identifiées pour les autres pays développés :

- le vieillissement de la population sera sensible (effet du baby boom et allongement continu de l'espérance de vie), avec une augmentation du taux de dépendance démographique qui devrait doubler en moins d'un demi-siècle,
- le rythme de progression de la masse salariale, assiette des cotisations, a fortement décliné depuis la fin des années 1970, à la suite du ralentissement du rythme tendanciel de croissance de la productivité du travail et de la population active. Les taux de cotisation ont dû en conséquence être ajustés à la hausse,
- l'amélioration des prestations servies a augmenté les dépenses.

Face à ces perspectives, l'entente gouvernement fédéral / provinces a adopté une série de mesures visant à ralentir les dépenses et à accroître les recettes. L'action sur les dépenses est sans surprise puisqu'elle consiste essentiellement à resserrer les conditions d'octroi et la générosité de certaines prestations en modifiant les barèmes de calcul (pensions d'invalidité, cumul de pensions pour la réversion, prestations décès, calcul du montant de la pension liquidée). L'action sur les recettes a été par contre plus innovatrice : elle a consisté à déterminer simultanément un calendrier d'augmentation des taux de cotisation pendant une période relativement courte et un niveau du fonds de réserves de telle sorte que le taux de cotisation soit ultérieurement stable sur longue période en régime permanent, sous la contrainte que ce taux de cotisation de régime permanent soit significativement inférieur au taux projeté avant la réforme.

3. Le choix du taux de cotisation et de la taille du fonds de réserves.

Le calendrier sur 25 ans des taux de cotisation établi en 1991 supposait une augmentation régulière des taux de 4.8% en 1992 à 10.1% en 2016. Ce calendrier n'était pas soutenable puisqu'en 2015, le fonds de réserves aurait été épuisé et le taux de cotisation aurait rejoint celui de la répartition pure pour atteindre 14.2% en 2030. Pour éviter de telles hausses de cotisations, l'entente gouvernement fédéral-provinces a choisi d'actionner simultanément trois leviers pour stabiliser le plus tôt possible le taux de cotisation qualifié de taux de cotisation de régime permanent :

- au cours de la période 1997-2003, le taux de cotisation est augmenté annuellement de 0.4 point puis de 0.8 point pour passer de 5.6% en 1996 à 9.9% en 2003 (le taux de 9.9% aurait été atteint en 2015 dans le précédent calendrier). Après 2003, le taux de cotisation est maintenu constant à 9.9%. Il y a donc une accélération et une anticipation de la hausse des taux de cotisation, pour le stabiliser ensuite à un niveau qualifié de régime permanent,
 - l'accélération de la hausse des taux de cotisation a pour but d'augmenter la taille du fonds de réserves, l'objectif étant un fonds de réserves représentant de 4 à 5 années de prestations. Il s'agit de passer à une "capitalisation supérieure" le plus tôt possible, c'est-à-dire avant que des taux de cotisation trop élevés empêchent l'effort d'une surcotisation temporaire pour alimenter le fonds de réserves,

⁵³ Selon les projections, le taux de cotisation devrait passer de 5.6% en 1995 à 14.2% en 2030.

➤ le fonds de réserves n'est plus le prêteur exclusif en faveur des provinces canadiennes. Afin d'optimiser les recettes financières, le fonds est appelé à diversifier ses placements sur les marchés financiers⁵⁴. Afin de contrôler et de réguler les placements du fonds, un Office d'investissement du RPC est créé par la loi. La modification de la stratégie de placement des réserves devrait permettre d'augmenter le rendement réel moyen annuel de 2.5 % à 3.8 %.

La combinaison de ces trois éléments, auxquels s'ajoutent les mesures sur les dépenses, devrait donc conduire à un taux de cotisation stable après 2003, grâce aux recettes financières tirées du fonds de réserves. On remarque toutefois que, après réforme, le taux de cotisation effectif ne sera inférieur au taux de la répartition pure qu'après 2018. Cela signifie que l'effort de surcotisation demandé se prolonge sur près de 20 ans.

4. La logique du fonds de réserves après la réforme.

L'accumulation de réserves au sein d'un régime de répartition peut répondre à trois logiques :

- les réserves sont accumulées pour disposer d'une épargne de précaution permettant de passer les creux conjoncturels sans modifier les paramètres du régime,
- les réserves sont accumulées pour préfinancer une partie des engagements du régime. Elles sont utilisées pour faire un lissage temporel du taux de cotisation afin d'éviter des hausses trop brutales des taux au moment de l'arrivée à l'âge de la retraite des générations du baby boom,
- les réserves sont accumulées pour constituer une épargne de rendement. Les recettes financières procurées par le fonds de réserves s'ajoutent aux ressources courantes (cotisations) et permettent de diversifier les recettes totales du régime.

La réforme du RPC pourrait se traduire par un changement de logique, c'est-à-dire le passage de la première logique qui prévalait jusqu'alors, à la troisième logique : le régime dispose d'un patrimoine financier (le fonds de réserves) dont il tire une partie de ses recettes courantes.

La réforme fera sentir son plein effet après 2010 lorsqu'aura été atteint l'objectif d'un fonds de réserves représentant entre 4 et 5 années de prestations. On observe qu'après cette date, les revenus de placement fourniront entre 25% et 30% des recettes du régime.

5. En guise de conclusion

Un fonds de réserves ne joue un rôle dans la répartition au cours du temps des coûts du financement des retraites que s'il est d'une taille suffisante. L'exemple du Canada est éclairant à ce sujet. Les gestionnaires ont choisi de considérablement augmenter la taille du fonds dans le but d'atteindre à terme une stabilisation du taux de cotisation à un niveau significativement inférieur au taux de la répartition pure. Compte tenu des masses financières en jeu, l'accumulation de réserves ne peut être que le résultat d'une surcotisation temporaire durant une période suffisamment longue. Le Canada a retenu une période de surcotisation d'une durée d'environ vingt années, avec une relativement forte accélération des hausses initiales de taux de cotisation.

Les objectifs assignés au fonds de réserves peuvent être variés. Le Canada a choisi de l'utiliser comme source de financement additionnelle grâce aux revenus financiers qu'il procure. Dans cette optique, il joue en quelque sorte le rôle de "troisième financeur" du régime de retraite, à côté des cotisants et des employeurs. Il a alors vocation à être maintenu sur très longue période.

⁵⁴ La nouvelle politique de placement du fonds de réserves modifie les relations financières entre le fonds et les provinces. Dans le futur, lorsque les provinces emprunteront au RPC, elles paieront un taux d'intérêt identique à celui du marché. Des mesures transitoires sont prévues pour ne pas brutalement tarir cette source de financement en faveur des provinces. La règle générale qui s'appliquera dans le futur est que la part des obligations provinciales détenues par le fonds de réserves du RPC soit identique à celle observée dans l'ensemble des fonds de pension canadiens.

III. La deuxième vague de réformes : quelles priorités ?

Le panorama des réformes des régimes publics de retraite conduites dans différents pays au cours de la dernière décennie montre une assez grande diversité des solutions retenues, essentiellement en raison, d'une part, des contraintes perçues les gouvernements au moment où les décisions ont été adoptées et, d'autre part, des caractéristiques des systèmes publics de retraite nationaux. En outre, hormis la Suède et l'Italie, les pays européens ne se sont pas en général donné les moyens d'une régulation automatique de leurs régimes dans un contexte de vieillissement de la population, laissant planer un doute sur l'efficacité à long terme des réformes.

a) Malgré la diversité des expériences nationales, beaucoup de traits communs.

Quand on considère les réformes des régimes publics de retraite en tant que processus, on observe que beaucoup de traits communs structurent la diversité des programmes nationaux, laissant penser que les degrés de liberté dont disposent les décideurs sont faibles :

- la réforme est en général un processus long entre le moment où les pouvoirs publics décident d'agir et celui où les décisions sont effectivement votées. Ces délais résultent de l'enjeu qui concerne le niveau de vie relatif des générations futures d'actifs et de retraités. En raison de la nécessité de se projeter dans un futur lointain avec ses incertitudes, les réponses à cet enjeu entrent difficilement dans les cadres habituels de la décision publique, mieux adaptés pour répondre aux risques et aux contraintes du court terme. Les différentes parties prenantes sont amenées à rendre une succession d'arbitrages pour redéfinir le contrat social implicite organisé par le système public de retraite dont les effets bénéfiques ne seront perçus que plusieurs dizaines d'années plus tard. Ces arbitrages reviennent à déterminer, d'une part, comment devront être répartis les coûts et les gains des réformes sur les futures générations et, d'autre part, quels risques sur leurs revenus les retraités seront capables d'accepter et de gérer. Comme les fonctions de choix des différents acteurs ne pondèrent pas de la même manière les événements futurs, il faut du temps pour dégager un début de consensus,
- les contraintes macro-économiques liées à la conduite de la politique économique peuvent être un facteur d'enclenchement et d'accélération des réformes mais rarement une raison suffisante pour décider rapidement. Les considérations de politique sociale ont également un poids s'expliquant pour une petite partie par l'histoire des relations sociales nationales et, pour une plus grande partie, par les mesures en faveur de l'emploi et les aides aux revenus que les gouvernements ont dû prendre simultanément pour atténuer les conséquences des déséquilibres du marché du travail. Les deux pôles ministériels, affaires économiques et affaires sociales, sont concernés par les réformes des régimes publics mais leurs priorités ne sont pas nécessairement complémentaires,
- les préoccupations de court/moyen terme induites par l'obligation de contrôler le dérapage des finances publiques ont, dans un premier temps, prédominé en raison de l'urgence et des obligations imposées pour le contrôle des déficits publics. Elles ont conduit à prendre des mesures ayant un effet financier rapide, telles que, par exemple, la modification des modalités de revalorisation des pensions, qui n'ont pu apporter qu'une correction temporaire, sans s'attaquer véritablement aux facteurs de déséquilibre à long terme des régimes de retraite,
- il n'y a pas un "modèle" unique de système de retraite idéal vers lequel les réformes entreprises auraient tenté de faire converger les systèmes existants. L'innovation est venue de la Suède et de l'Italie qui ont rompu avec le système antérieur pour le remplacer par la technique des comptes notionnels de façon à disposer d'un régime unique partiellement autorégulé,
- les réformes des régimes publics comportent des phases de transition plus ou moins longues, destinées à lisser les ajustements, dont la conséquence est de reporter l'effet plein

des mesures au terme de cette période. En raison de ces délais, l'évaluation de l'efficacité des réformes est rendue difficile et incertaine,

- la part des dispositifs en capitalisation tend à augmenter mais à la marge, une fois redéfini le périmètre des régimes publics de base, universels ou par répartition. Ces dispositifs viennent en complément obligatoire ou en supplément facultatif de la pension servie par les régimes publics.
- les modalités de la gestion financière, qu'il s'agisse des dispositifs d'épargne retraite individuels ou collectifs ou des fonds de réserves associés aux régimes par répartition, sont progressivement alignées sur les standards internationaux, dans le but de maximiser le rendement financier sous une contrainte de risques. Les réglementations concernant l'allocation des portefeuilles de titres sont progressivement assouplies, les autorités publiques conservant une fonction de supervision. La conséquence de cette orientation est que la gestion financière est de plus en plus professionnalisée et, en partie, externalisée,
- le traitement équitable des différentes générations et la réduction des inégalités intragénérationnelles font partie des objectifs affichés des réformes. Le renforcement de la contributivité des régimes et un isolement de leurs fonctions de redistribution sont la principale traduction de ces objectifs,
- l'amélioration de la transparence des opérations réalisées par les régimes publics ainsi que des efforts d'évaluation régulière des engagements et des conditions de l'équilibre des régimes à divers horizons, ont accompagné parallèlement les processus de réforme. L'information des assurés tend à occuper une place prépondérante pour expliquer les réformes adoptées et répondre aux inquiétudes.

b) La gradualité des mesures.

Certains de ces traits communs pourraient être également considérés comme des facteurs explicatifs de l'inachèvement des réformes, en ce sens qu'ils refléteraient en partie l'indécision des gouvernements à prendre des mesures d'envergure en définissant au préalable une cible clairement explicitée. Cependant comme on l'a vu, les marges de manœuvre dont la plupart de ces gouvernements disposaient dans les années 1990, ont été en fait assez limitées tant que la situation des finances publiques et celle du marché du travail sont restées détériorées. C'est ce qui explique pourquoi les modalités d'action ont été ordonnées selon un degré de difficulté croissant, de sorte que les mesures les plus difficiles à prendre ont été repoussées en attendant des "jours meilleurs". Les réformes de l'Allemagne sont à ce titre exemplaires et représentatives de cette démarche progressive. Pour ceux des pays qui ont eu recours à une modification des paramètres des régimes existants, les réformes se sont déroulées en trois étapes :

- Premier ensemble de mesures : modification des règles de revalorisation des pensions et clarification de la part des dépenses des régimes publics financées directement par les cotisations sociales. Le changement du mode de revalorisation des pensions dans un sens plus restrictif touche l'ensemble des retraités et a l'avantage d'avoir un rendement financier immédiat qui permet d'infléchir les dépenses. La ventilation des dépenses entre celles qui sont la contrepartie d'un effort contributif préalable et celles qui ressortent des objectifs de redistribution assignés aux régimes (dépenses qualifiées de non contributives) permet d'affecter à leur financement des ressources bien identifiées : les premières sont normalement financées par les cotisations sociales alors que les secondes sont mises à la charge du budget de l'État ou se voient attribuer le produit d'une recette fiscale. Cette clarification peut aller jusqu'à déterminer une frontière étanche entre les dépenses contributives et celles non contributives de sorte que les régimes de retraite soient exclusivement dédiés au risque vieillesse.

Ces mesures ont pour effet de ralentir la progression des dépenses et/ou de modifier le mode de financement des régimes en leur attribuant des recettes supplémentaires (subventions, recettes fiscales) qui, temporairement, évitent des augmentations des taux de cotisation.

➤ Deuxième ensemble de mesures : repousser l'âge effectif de départ à la retraite. Cette mesure se décline en plusieurs formulations :

- un durcissement des dispositifs de départ anticipé du type préretraite,
- des restrictions dans l'accès aux dispositifs d'invalidité et de chômage de longue durée en faveur des travailleurs âgés,
- une augmentation de l'âge légal de départ à la retraite,
- une refonte des barèmes de liquidation des pensions dans le but d'inciter à la prolongation de l'activité en créant des mécanismes de décote et de surcote.

Formellement, tous les pays se sont engagés dans cette voie mais en rencontrant de nombreuses difficultés qui se sont traduites par un étalement de la mise en œuvre de ces mesures, de sorte que la notion d'âge de départ à la retraite reste un concept flou et une catégorie statistique qui n'a pas de lien étroit avec la législation sur la liquidation des pensions.

➤ Troisième ensemble de mesures : modification des paramètres de liquidation des pensions. Dans les régimes en annuités à prestations définies, ces mesures utilisent plusieurs leviers :

- allongement de la période de calcul pour déterminer le salaire de référence,
- allongement de la durée d'assurance validée pour bénéficier d'une pension à taux plein,
- diminution du taux d'annuité.

Selon le levier utilisé, le taux de remplacement de la pension par rapport au salaire de référence peut être soit conservé en contrepartie d'une durée d'assurance plus longue, soit diminué. Dans les régimes en points, le principal levier consiste à agir sur la valeur de liquidation du point de retraite.

Ces trois étapes caractérisent l'impression d'inachèvement des réformes puisque chacune d'entre elles, prise isolément, est insuffisante pour résoudre durablement le problème du financement des régimes publics. Néanmoins, en dix années, les systèmes de retraite européens ont connu de nombreuses transformations, malgré les risques politiques que font peser les adaptations législatives successives.

A cette séquence de réformes paramétriques, on peut opposer l'option choisie par la Suède et l'Italie qui ont transformé radicalement les modalités d'acquisition et de liquidation des droits à la retraite, tout en conservant la technique de la répartition dans des régimes collectifs obligatoires. Cette "troisième voie", située entre les réformes paramétriques des régimes à prestations définies et les réformes fondées sur le passage de la répartition à la capitalisation, offre plus de perspectives parce que ce type de réforme cherche d'emblée à construire un régime satisfaisant les conditions d'un équilibre à long terme.

c) Les tendances dans les réformes les plus récentes et les perspectives.

Avoir la capacité de gérer l'impact à long terme du vieillissement de la population est devenu l'objectif prioritaire des gouvernements dans la présentation des réformes les plus récentes. La perspective antérieure fondée sur le contrôle du coût financier des régimes publics a progressivement laissé la place à une approche plus globale reposant sur la notion de "viabilité" ou de "soutenabilité" des systèmes publics de retraite, selon la formulation adoptée par les instances européennes. Cette politique des retraites à long terme, bien qu'elle reste nationale, élargit la panoplie des instruments susceptibles de rendre "viable", économiquement et socialement, le partage futur des revenus entre les actifs et les retraités lorsque les cohortes du baby boom atteindront l'âge de la retraite. Trois domaines d'action sont théoriquement coordonnés et complémentaires pour tendre vers cet objectif :

- la poursuite des réformes des régimes publics de retraite dans le but de stabiliser le plus longtemps possible les taux de cotisation retraite à leurs niveaux actuels. C'est l'objectif clairement affiché par l'Allemagne. La réalisation de cet objectif fait appel au troisième

ensemble de mesures qui diminuent relativement le taux de remplacement des pensions pour les générations du baby boom dont les premières vont bientôt commencer à liquider leurs pensions,

- une politique budgétaire fondée sur le désendettement public programmée sur les deux prochaines décennies, de sorte à disposer de marges de manœuvre budgétaires à partir de 2020, au moment où l'effet plein du passage à la retraite des générations du baby boom se fera sentir. Cette politique tend à s'accompagner simultanément de la constitution de fonds de réserves pour les retraites, destinés à préfinancer une fraction des engagements des régimes publics de retraite, ou à modifier les conditions de la gestion financière des fonds de réserves déjà existants afin de maximiser le rendement financier de l'épargne accumulée. Les Pays-Bas, l'Espagne, le Portugal, l'Irlande, la France, la Belgique sont les pays ayant récemment créé des fonds de réserves, la Suède, la Norvège, le Danemark, le Canada et le Japon étant les pays ayant introduit une gestion financière active des fonds de réserves existants.

- le troisième volet concerne les orientations d'une politique active de l'emploi déployée pour favoriser l'accroissement des ressources en main d'œuvre, en particulier via le maintien en activité des travailleurs âgés.

Un premier constat s'impose : si l'environnement économique et budgétaire de la dernière décennie persiste en moyenne dans le futur, accompagné d'une diminution des ressources en main d'œuvre dans un marché du travail dégradé, il est très probable que la question de l'adaptation des régimes publics de retraite continuera de se poser de façon permanente puisque leurs déséquilibres financiers seront croissants et non maîtrisés. Autrement dit, en l'absence de perspectives de croissance potentielle plus forte et d'un assainissement rapide des finances publiques, la réforme des retraites ne pourra pas quitter l'agenda des gouvernements.

Dans l'hypothèse où ces facteurs défavorables ne se réaliseraient pas, le scénario à long terme, décrit précédemment, est fondé sur une règle implicite, que l'on pourrait appeler "règle des quatre quarts", qui ventile en quatre parties les besoins de financement futurs des régimes publics de retraite et leur attribue la source de financement qui permettra de les combler :

- le premier quart des besoins de financement serait comblé par l'augmentation de la croissance potentielle et l'enrichissement de la croissance en emplois qui permettraient, d'une part, d'élargir l'assiette des cotisations et, d'autre part, de retarder l'âge effectif de départ à la retraite en maintenant plus longtemps dans l'emploi les travailleurs âgés,

- le deuxième quart serait financé, à partir de 2020, soit par les fonds de réserves constitués récemment, soit par des transferts du budget de l'Etat permis par la restauration des finances publiques,

- le troisième quart serait comblé par l'effet plein des réformes déjà réalisées et par des adaptations supplémentaires à programmer,

- le quatrième quart, résiduel, serait financé par des augmentations de taux de cotisation.

La réussite de ce scénario repose fortement sur les deux premiers volets, la politique de croissance économique articulée à l'activation des politiques de l'emploi en faveur des travailleurs âgés et la conduite de la politique budgétaire. C'est donc un scénario "haut" en ce sens qu'il représente les "jours meilleurs" du futur qui aideront à consolider les systèmes de retraite, au prix d'adaptations marginales, tout en maîtrisant les augmentations de prélèvements. C'est le scénario de la compétitivité européenne avec une croissance plus forte, le retour au plein emploi accompagné d'une augmentation des taux d'emploi.

Ce scénario haut pourrait être soutenable pour la plupart des pays européens mais il constitue un pari sur la croissance. Dans cette formulation, la question du partage des revenus entre les actifs et les retraités serait, pour une grande partie, résolue grâce à l'augmentation du montant des richesses produites induite par la croissance. Cependant, ce

pari et les incertitudes qui l'accompagnent sont autant de facteurs qui empêchent de considérer que l'achèvement des réformes des régimes publics est proche.

D'autres considérations renforcent cette conclusion. La capacité à maintenir les taux de remplacement offerts par les régimes actuels, combinée avec l'absence de risques sur les revenus des retraités, dépend crucialement de la modification des comportements de départ à la retraite et de la gestion des travailleurs âgés par les entreprises. Autrement dit, allonger la durée d'activité au delà de 60 ans devient le principal enjeu pour partager le coût des retraites tout en conservant le niveau de vie relatif des retraités. C'est l'action à entreprendre pour répondre à l'impact de la diminution des taux de fécondité sur le volume des ressources en main d'œuvre disponibles. Or, bien que la plupart des pays européens aient retenu cette option, les préférences affichées par les acteurs (salariés et entreprises) pour des départs précoces rendent fortement incertaine une modification rapide des comportements, d'autant plus que les mesures déjà adoptées concernant l'âge de départ à la retraite, étalées sur des périodes longues, pourraient être remises en cause en fonction des évolutions de la conjoncture économique. Par ailleurs, l'évolution projetée de la structure des qualifications demandées par les entreprises est un facteur supplémentaire défavorable à l'allongement de l'activité pour les travailleurs âgés les moins qualifiés.

Comme on l'a déjà mentionné, les réformes paramétriques ne répondent qu'imparfaitement à la question de la régulation automatique des régimes de retraite, c'est-à-dire à l'introduction de mécanismes correcteurs ramenant ces régimes sur un sentier d'équilibre à long terme compatible avec les évolutions de la démographie et celles de l'assiette des cotisations. Le vieillissement individuel, mesuré par l'augmentation de l'espérance de vie, est l'un des principaux facteurs d'augmentation spontanée des charges des régimes. Son impact ne sera que partiellement corrigé par l'augmentation projetée de l'âge de départ à la retraite. Contrairement aux réformes suédoise et italienne, les régimes à prestations définies ne tiennent pas compte de la durée de service de la pension pour calculer le montant de la pension au moment de sa liquidation. Il en résulte qu'il sera sans doute nécessaire dans le futur de modifier à nouveau les paramètres de ces régimes pour les adapter à la situation démographique du moment. Une conclusion similaire pourrait être énoncée en matière de règles d'ajustement des droits à la retraite lorsque varie l'assiette des cotisations.

Ces insuffisances en matière de pilotage et de régulation des régimes sont le principal maillon faible de la plupart des réformes réalisées depuis une décennie, ce qui laisse penser que celles-ci ne sont pas achevées. Plus généralement, deux thèmes devront probablement être réexaminés dans le futur :

- les modalités d'indexation des pensions : elles sont extrêmement variables selon les pays et la tendance a été au mieux de garantir le pouvoir d'achat. Transitoirement, ce choix permet d'infléchir les dépenses mais, à terme, face à des durées de service des pensions de plus en plus longues, il risque de créer de fortes inéquités entre les cohortes de retraités pouvant conduire à des mesures de rattrapage discrétionnaires coûteuses. A la rigidité antérieure des règles de revalorisation intangibles, il sera sans doute nécessaire de substituer des modalités plus souples compatibles avec les contraintes d'équilibre des régimes,
- le taux de remplacement offert par les régimes publics : la plupart des réformes n'ont pas été conçues à partir du choix d'un taux de remplacement cible déterminé en fonction de l'effort contributif réalisé et en relation avec l'âge de départ à la retraite. Elles ont été le plus souvent calibrées à partir d'un objectif de taux de cotisation soutenable, en ajustant différents paramètres, dont les taux d'annuité, pour obtenir le résultat souhaité. Accessoirement, des mesures additionnelles ont été prises pour compléter la pension des régimes publics par des dispositifs d'épargne retraite facultatifs ou obligatoires.

Cette approche est, à terme, insatisfaisante parce que, du point de vue du pilotage des régimes, les défauts des régimes en annuités perdurent : âge de départ à la retraite, taux d'annuité et durée d'assurance restent des paramètres fixes, alors que, dans un environnement démographique et économique mouvant, l'un d'entre eux au moins devrait être flexible et les deux autres être déterminés en fonction du choix exercé pour ce paramètre flexible.

Ces deux thèmes sont en fait les deux volets d'une même question ; comment contrôler et limiter les inégalités inter et intragénérationnelles lorsqu'est introduite une plus grande flexibilité dans les modalités d'acquisition et de liquidation des droits à la retraite. Ce sont les éléments d'une "politique des retraites" qui pourrait constituer la ligne directrice de la deuxième vague de réformes.

En résumé, le pari sur la croissance est une orientation nécessaire parce qu'elle permet de mobiliser plusieurs instruments de politique économique en faveur des retraites. Elle comporte des risques car elle repose pour l'essentiel sur la capacité à modifier la frontière entre l'activité et la retraite. Elle ne sera pas suffisante si elle ne s'accompagne pas dans le même temps d'une politique des retraites visant à introduire une plus grande flexibilité dans le partage des revenus entre les actifs et les retraités, ce qui permettrait de disposer de mécanismes correcteurs des déséquilibres. Les réformes de la Suède et de l'Italie ont eu ces ambitions et leurs expériences mériteraient d'être mieux connues afin de nourrir la réflexion des décideurs dans un futur proche.

Bibliographie.

Ce texte est une synthèse de plusieurs articles publiés dans la revue "Questions Retraite" de la Branche Retraites de la Caisse des Dépôts et Consignations.

- *Quel cadre pour la réforme des régimes de retraite. Questions Retraite n° 98-10, Juin 1998, Laurent VERNIERE,*
- *Le fonds de réserves du régime des pensions du Canada après la réforme. Questions Retraite n° 99-15, Janvier 1999, Laurent VERNIERE,*
- *La réforme du système de retraite suédois : l'apparition d'un nouveau modèle de réforme? Questions Retraite n° 99-21, Septembre 1999, Laurent VERNIERE,*
- *La réforme du système de retraite en Italie. Questions Retraite n° 99-22, Octobre 1999, Laurent VERNIERE,*
- *La gestion et le partage des risques dans les régimes de retraite. Questions Retraite n° 2000-27, Mars 2000, Laurent VERNIERE,*
- *Evolutions et réformes du système de retraite en Allemagne. Questions Retraite n° 2000-32, Octobre 2000, Laurent VERNIERE,*
- *Fonds de réserves pour les retraites en Europe : les exemples de l'Irlande et de la Finlande. Questions Retraite n° 2001-36, Février 2001, Laurent VERNIERE,*
- *Japon : les récentes réformes du système de retraite. Questions Retraite n° 2001-37, Mars 2001, Laurent VERNIERE,*
- *Panorama des réformes des systèmes de retraite à l'étranger. Les réformes en Suède et en Italie. Questions Retraite n° 2001-38, Avril 2001, Laurent VERNIERE,*
- *Evolution et perspectives du système de retraite des Pays-Bas. Questions Retraite n° 2001-39, Mai 2001, Laurent VERNIERE,*
- *Allemagne : la réforme 2002 du système de retraite. Questions Retraite n° 2001-41, Juillet 2001, Laurent VERNIERE.*

La revue "Questions Retraite" est disponible en ligne sur le site de la Branche Retraites :
<http://cdc.retraites.fr>