

A portrait of Olivia S. Mitchell, a woman with short reddish-brown hair, wearing a blue blazer and a pearl necklace. She is smiling and standing in front of a bookshelf filled with books. The background is slightly blurred, focusing attention on her.

# LA BÉHAVIORISTE DES RETRAITES

*Peter J. Walker brosse le portrait **d'Olivia S. Mitchell** de l'école Wharton, pionnière de la recherche moderne sur les retraites*

**A** lors que la bataille présidentielle fait rage aux États-Unis, l'éminente spécialiste des retraites Olivia S. Mitchell adresse une mise en garde aux candidats.

« Certaines des personnes qui briguent le poste de président des États-Unis ont évoqué une hausse des prestations de sécurité sociale, mais cela me semble tout à fait malencontreux », indique l'économiste de 66 ans. En effet, rien que pour préserver la solvabilité du système actuel, il faudrait augmenter fortement les impôts sur les salaires ou réduire les pensions.

D'après les travaux de recherche de M<sup>me</sup> Mitchell, les Américains seraient plus aisés s'ils différaient leur retraite, connaissaient mieux la finance et étaient encouragés à épargner, à planifier et à investir de manière plus avisée. Elle appelle de ses vœux un débat national sur la réforme des droits à pension afin de réparer le système avant l'épuisement du financement des pensions. Son pronostic peu réjouissant est le suivant : il faut que chacun « travaille plus longtemps, épargne davantage et s'attende à moins. »

Olivia Mitchell est l'un des pionniers de la recherche universitaire moderne sur les retraites. Elle a publié plus de 250 ouvrages et articles, conseillé des équipes gouvernementales à travers le monde et reçu plus de 60 prix et récompenses professionnels.

Lorsque M<sup>me</sup> Mitchell a commencé à travailler sur le sujet il y a 40 ans, il se cantonnait pour l'essentiel à l'analyse actuarielle (évaluations mathématiques et statistiques du risque). Elle a consacré sa carrière à intégrer des facteurs économiques, notamment ceux de l'économie comportementale, dans la discipline. S'exprimant depuis son bureau à l'école Wharton de l'université de Pennsylvanie, elle décrit le sujet des retraites comme un « microcosme de toutes les disciplines : la démographie, les ressources humaines, la fiscalité, la finance, la psychologie, l'économie et d'autres encore ».

« L'ampleur des compétences d'Olivia en matière de retraites est stupéfiante », confie Geoffrey Garrett, directeur de l'école Wharton. « Aucun élément touchant aux retraites et à l'économie n'échappe à sa connaissance, comme par exemple les crises de financement dans les systèmes privés et publics, la baisse des pensions versées par les employeurs, l'évolution démographique, la situation financière des ménages, l'accumulation de patrimoine et la nécessité d'avoir des connaissances financières. Ses travaux rendent compte d'une période de profondes mutations des pensions et couvrent des problématiques qui dépassent les frontières des États-Unis. »

Entre 2006 et 2016, la population des 65 ans et plus est passée de 37 millions à 49 millions aux États-Unis et, d'ici à 2060, elle aura pratiquement doublé, à 90 millions. Le régime fédéral d'assurance-vieillesse, qui pèse 1 000 milliards de dollars, est la principale source de revenu des retraités aux États-Unis, mais, à compter de 2020, son coût

total devrait dépasser ses recettes totales. D'ici à 2035, en raison de l'épuisement de ses réserves, le système ne pourra honorer que trois quarts des pensions programmées. Des scénarios analogues se déroulent à travers le monde. Les travaux de recherche de M<sup>me</sup> Mitchell servent de feuille de route pour prendre des décisions face à cette crise généralisée.

## Les débuts

M<sup>me</sup> Mitchell est née à Lincoln, dans le Nebraska, où son père enseignait l'économie agricole à l'université du Nebraska. Ses parents se sont rencontrés alors qu'ils travaillaient pour l'administration américaine en République de Corée. Tous deux ont ensuite étudié l'économie à Harvard. Peu de femmes étaient inscrites en économie à l'époque et la mère d'Olivia Mitchell a été admise uniquement à la condition de taper à la machine les articles de son conseiller pédagogique.

Son père a travaillé pour l'Organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture pendant la plus grande partie de l'enfance d'Olivia ; il a été affecté au Brésil, au Chili, en Colombie, au Guatemala, en Italie, au Mexique, au Pakistan et au Pérou. Olivia Mitchell en a gardé un amour pour les voyages et les cultures, les langues et les cuisines étrangères. Et les sciences économiques ont bercé son enfance.

« L'économie a été omniprésente dans mon éducation, confie M<sup>me</sup> Mitchell. « Sur le mur au-dessus de la table de la cuisine, il y avait une horloge avec la formule « Le temps, c'est de l'argent ». Elle se trouve maintenant au-dessus de ma table de cuisine. » Elle raconte que son père utilisait un concept économique corollaire pour l'amener à désherber le jardin. « Quand j'avais cinq ans, nous avions un potager et mon père m'a expliqué que, comme son temps valait plus que le mien, je devais m'occuper d'arracher les mauvaises herbes. Cette logique implacable m'a poussée à augmenter la valeur de mon temps. Et c'est ce que j'ai fait ! »

M<sup>me</sup> Mitchell a suivi les traces de ses parents et a obtenu une licence d'économie de Harvard en 1974, où elle aussi a dû composer avec un environnement très masculin. Un professeur d'âge mûr avait l'habitude de saluer sa présence en cours en lançant un « Madame et Messieurs, bonjour ».

« Se lever pour prendre la parole et voir 99 visages masculins se tourner vers moi était assez intimidant au départ, même si je m'en suis remise », affirme-t-elle. Cette expérience formatrice l'a conduite à rechercher des milieux plus féminins dans la suite de sa carrière. Cela a été un facteur très important dans sa décision en 1993 d'opter pour l'école Wharton, qui compte de longue date un pourcentage élevé de femmes dans le corps enseignant. Elle est aussi membre de la Commission sur le statut des femmes dans la profession d'économiste, où elle assure un rôle de conseillère et de mentor.

M<sup>me</sup> Mitchell a terminé son doctorat en 1978, à l'âge de 25 ans, à l'université du Wisconsin. Sa thèse portait sur l'impact d'un chômage local élevé sur le taux d'activité des femmes mariées. Elle a occupé son premier poste à l'université Cornell, chargée d'assurer un cours sur les retraites. « Le

manuel sur lequel je devais m'appuyer pour enseigner était le summum de l'ennui », se souvient-elle. À l'époque, elle en a conclu qu'elle pouvait « écrire de manière plus intéressante sur ce sujet et en étudier non seulement les aspects actuariels, mais aussi les paramètres économiques ». En outre, sa mère l'a mise en garde sur une crise imminente des retraites aux États-Unis et l'a encouragée à approfondir la question.

Toujours à l'université Cornell, M<sup>me</sup> Mitchell a épousé le « garçon d'à côté » : ils vivaient dans le même immeuble à Ithaca, New York. Gene Dykes allait devenir informaticien. Aujourd'hui à la retraite, il détient le record du monde officiel du marathon dans la catégorie des 70-74 ans, alors même qu'il a attendu de devenir sexagénaire pour commencer à courir sérieusement.

La semaine où M<sup>me</sup> Mitchell a été titularisée à l'université Cornell, elle a aussi donné naissance à la première de ses deux filles. Plus tard, elle a mis en place la « Banque de maman », tableur électronique qui comptabilisait l'argent de poche plus ce que touchaient ses filles lorsqu'elles effectuaient des tâches ménagères. « Si elles voulaient s'acheter quelque chose sans lien avec l'école, elles devaient s'assurer d'avoir suffisamment d'argent pour le faire. »

Dans les milieux universitaires, M<sup>me</sup> Mitchell s'est fait connaître en coécrivant *Retirement, Pensions, and Social Security* avec l'économiste Gary S. Fields de l'université Cornell. Il s'agissait du premier ouvrage à se pencher sur les facteurs ayant une incidence sur les comportements en matière de retraite. Selon elle, c'est alors que l'étude des pensions de retraite comme institution économique capable d'influer sur les comportements a véritablement démarré.

« Olivia était brillante et bosseuse, rigoureuse et concentrée, agréable et intègre », affirme M. Fields, éminent économiste et spécialiste du travail. « Il était évident qu'elle était promise à un grand avenir. »

### Une vision moderne des retraites

Par la suite, les travaux de recherche de M<sup>me</sup> Mitchell se sont élargis, portant sur l'élaboration de systèmes de retraite qui encouragent une retraite différée, dont le régime fédéral d'assurance-vieillesse (Social Security). Actuellement, plus de 40 % des bénéficiaires font valoir leurs droits à des prestations de sécurité sociale à l'âge minimum de 62 ans, alors même que ceux qui attendent huit ans avant de pouvoir prétendre à la pension maximale à l'âge de 70 ans peuvent voir leur revenu mensuel augmenter de 75 %, d'après les calculs d'Olivia Mitchell. Par conséquent, en règle générale, faire valoir ses droits précocement n'optimise pas les pensions touchées.

M<sup>me</sup> Mitchell a constaté que le fait de faire valoir ses droits à pension très tôt est notamment lié à la manière dont les conseillers financiers expliquent, ou présentent, cette décision capitale. Les conseillers adoptent souvent une approche fondée sur le « seuil de rentabilité » qui présente implicitement la décision comme un pari risqué sur

le nombre d'années restant à vivre. Ils peuvent commencer par vous dire le montant que vous toucheriez dès l'âge de 62 ans, puis vous expliquer que vous devriez vivre au moins 14 années de plus pour récupérer à *coup sûr* l'argent perdu parce que le départ à la retraite a été retardé de quelques années. Cette analyse pourrait par exemple montrer que, si vous faisiez valoir vos droits à l'âge de 70 ans, il vous faudrait vivre jusqu'à 84 ans pour atteindre le seuil de rentabilité et commencer à en tirer un profit net.

Lorsque les choses sont présentées de la sorte, les intéressés se demandent avec inquiétude s'ils vivront vraiment aussi longtemps. Ils ignorent hélas généralement que la moitié de la population vit au-delà de son espérance de vie. Par conséquent, si les gens craignent de survivre à leur patrimoine, il est beaucoup plus logique de faire valoir leurs droits à pension plus tard afin d'éviter de manquer d'argent pendant leurs vieux jours. En s'appuyant sur les travaux de recherche de M<sup>me</sup> Mitchell, la Social Security Administration a cessé d'utiliser la méthode du seuil de rentabilité au profit d'une plus grande neutralité, ce qui devrait inciter les personnes concernées à demander à toucher leur pension ultérieurement.

Une autre solution pour encourager les intéressés à différer leur retraite est de leur verser des sommes forfaitaires pour les inciter à faire valoir leurs droits plus tard. Les travaux de M<sup>me</sup> Mitchell définissent ces montants de manière qu'ils ne modifient pas les coûts totaux du programme et soient intéressants pour les personnes âgées endettées. Dans des travaux connexes, Olivia Mitchell note qu'aujourd'hui, les retraités risquent beaucoup plus d'être endettés parce que leurs crédits immobiliers et leurs dettes de cartes de crédit sont plus élevés et parce que leurs prêts étudiants et leurs prêts sur salaire augmentent.

La retraite peut sembler encore plus inaccessible pour les « milléniaux » (personnes nées entre 1980 et 2000). Selon M<sup>me</sup> Mitchell, compte tenu des faibles rendements procurés par les marchés financiers, les « milléniaux » qui souhaiteront partir à la retraite à 65 ans devront mettre de côté 40 % de leur rémunération, contre une moyenne de seulement 6 % aujourd'hui. Bien sûr, étant donné les dépenses concurrentes comme les prêts étudiants et le coût élevé des logements, l'objectif d'épargner 40 % peut s'avérer pratiquement impossible à atteindre. C'est pourquoi Olivia Mitchell estime que les citoyens doivent se préparer à travailler plus longtemps, redéfinir la notion de retraite pour y inclure le travail à temps partiel et être prêts à se former tout au long de leur vie.

Des connaissances financières sont un élément particulièrement essentiel de la formation tout au long de la vie. Il y a une bonne dizaine d'années environ, l'intérêt d'Olivia Mitchell pour les comportements en matière de retraite, couplé à la transition entre des régimes de retraite à prestations prédéfinies et des régimes à cotisations prédéfinies qui imposent une plus grande responsabilité individuelle, l'a amenée à s'intéresser de près à ce que la population connaît



des principaux concepts de la finance. Olivia Mitchell et Annamaria Lusardi de l'université George Washington ont mis au point trois questions pour l'enquête menée de longue date par l'université du Michigan sur la santé et la retraite des plus de 50 ans aux États-Unis. Les deux chercheuses ont découvert avec stupéfaction que les personnes âgées avaient une connaissance particulièrement étriquée de la finance. Leurs « trois grandes questions », qui ont été saluées pour leur exhaustivité et leur concision, ont été utilisées dans de nombreuses autres enquêtes et dans plus de 20 pays : elles mettent en évidence les faibles compétences financières des jeunes, des seniors, des femmes et des catégories à faible revenu à travers le monde (voir *F&D* en ligne).

Les recherches ultérieures ont montré que les compétences financières jouent un rôle très important pour la prise de décisions financières. Les personnes qui maîtrisent la finance sont plus susceptibles de planifier et d'épargner pour leur retraite, de réaliser de meilleurs investissements et de connaître moins de difficultés financières. Une étude a montré que les salariés d'une entreprise qui connaissent le mieux la finance bénéficiaient de rendements du régime de retraite supérieurs de 130 points de base (1,3 point de pourcentage) chaque année par rapport au salarié moyen.

M<sup>mes</sup> Mitchell et Lusardi ont aussi étudié les conséquences plus vastes des compétences financières et ont découvert que la maîtrise de la finance peut expliquer entre 30 % et 40 % des inégalités de richesse. Cette étude a aussi livré une conclusion étonnante : les pensions de vieillesse peuvent en réalité décourager l'acquisition de connaissances financières et ainsi contribuer aux inégalités de richesse. Nous avons posé la question « Que se passerait-il si les prestations de sécurité sociale étaient réduites de 20 % en prévision du futur déficit ? », explique Olivia Mitchell. « Nous avons constaté que cela inciterait davantage les travailleurs à bas salaire à épargner et à investir dans les connaissances financières, ce qui réduirait alors les inégalités de richesse. » Leurs projections ont fait apparaître que le patrimoine médian augmenterait de 32 % pour les personnes n'ayant pas fait d'études supérieures et de 19 % pour celles qui en ont suivi. « C'était un résultat inattendu », ajoute-t-elle.

M<sup>me</sup> Lusardi, qui collabore souvent avec elle, observe que « travailler avec une spécialiste aussi rigoureuse est un privilège. Notre travail a pu mettre au jour les faibles compétences financières, mais aussi la grande importance que cela revêt, en particulier pour les groupes qui sont déjà vulnérables. »

### Les couloirs du pouvoir

Durant sa carrière, M<sup>me</sup> Mitchell a aussi prodigué de nombreux conseils d'expert à des organismes publics en lien avec les retraites. En 2001, elle a siégé à la commission bipartite du président George W. Bush pour renforcer le régime fédéral de retraite. L'une des principales recommandations a été d'autoriser les personnes à placer une partie de leurs cotisations au régime Social Security dans des comptes

individuels facultatifs. La proposition n'a pas été mise en œuvre, essentiellement en raison de l'opposition politique et du début de l'effondrement des marchés financiers en 2001. Olivia Mitchell estime toutefois que les propositions de la commission restent pertinentes aujourd'hui, sachant que le système sera confronté à un déficit au cours des dix prochaines années environ.

M<sup>me</sup> Mitchell a étudié une autre solution pour que davantage d'Américains aient une retraite convenablement financée : les rentes de longévité. Conformément à une mesure fédérale adoptée en décembre 2019, les employeurs aux États-Unis sont encouragés à mettre en place des rentes du régime de retraite qui commencent à être versées uniquement à partir de 85 ans. Les travaux de M<sup>me</sup> Mitchell montrent que, si les gens utilisaient seulement 10 % de leurs économies de retraite pour bénéficier d'une telle rente de longévité, cela augmenterait le bien-être à l'âge de 85 ans de 6 % à 14 %. Dans un contexte où beaucoup vivent de vieux jours et où les dépenses de santé augmentent, cela lui paraît indispensable pour que les intéressés puissent dépenser davantage pendant leur retraite.

M<sup>me</sup> Mitchell surveille aussi la situation dans les pays où elle a vécu autrefois, surtout au Chili. Les manifestations à Santiago fin 2019 ont débuté à la suite d'une hausse du prix du ticket de métro, mais elles ont rapidement débouché sur un mouvement plus vaste englobant plusieurs griefs de la population. L'un d'eux est la colère provoquée par les pensions trop faibles pour les plus pauvres et par les profits trop élevés des gestionnaires de fonds de pension privés.

Il y a cinq ans, M<sup>me</sup> Mitchell a siégé à la commission sur les retraites de Michelle Bachelet, alors présidente du Chili, qui a formulé des recommandations pour réformer le régime de retraite national. Les participants ont proposé des solutions pour que les régimes couvrent une plus grande partie de la population, pour offrir un pilier de solidarité plus généreux à l'attention des pauvres et pour augmenter les taux de cotisation. Actuellement, le gouvernement applique certaines des recommandations, dont un relèvement de la pension de solidarité et une baisse des frais et commissions prélevés par les fonds de pension privés, signale Olivia Mitchell.

M<sup>me</sup> Mitchell travaille aujourd'hui sur les causes et les conséquences de l'endettement à un âge avancé, sur l'impact des garanties de retraite et sur la manière dont d'autres systèmes fiscaux modifieront les comportements en matière de travail, d'épargne, d'investissement, de consommation et de retraite.

Et qu'en est-il de sa propre retraite, qui a sûrement été bien planifiée, étant donné son expertise ? « Ma connaissance des nombreux risques liés au vieillissement m'amène à une conclusion : à moins d'être en très mauvaise santé, je ne prendrai jamais ma retraite ! », s'exclame-t-elle. **FD**

**PETER J. WALKER** fait partie de l'équipe de rédaction de *Finances & Développement*.