

# Le problème des retraites dans un monde vieillissant

Adair Turner

**À l'exception des situations où les taux de fécondité sont très bas, les ajustements nécessaires des systèmes de retraite paraissent maîtrisables.**


**S**OUS LA CONTRAINTE des évolutions démographiques, les systèmes de retraite, qu'il s'agisse de systèmes par répartition ou par capitalisation, sont aujourd'hui devenus une préoccupation majeure dans de nombreux pays développés, mais aussi de plus en plus dans les pays en développement. Si les grandes évolutions de la population constituent une donnée commune, le problème des retraites, en revanche, revêt dans chaque pays une dimension particulière qui tient à deux facteurs : le degré d'intensité des transformations démographiques et les systèmes de retraite en place. Dans certains pays, des ajustements relativement modestes suffiront à assurer la pérennité des systèmes existants; dans d'autres, des réformes plus radicales seront nécessaires.

Deux grandes tendances démographiques sont à l'œuvre dans le monde. Dans les pays assez performants au plan économique et où le sida n'a pas d'effets dévastateurs, l'espérance de vie s'allonge régulièrement. Et dans tous les pays avancés, quelles que soient les différences

culturelles, les taux de fécondité sont en baisse et se situent désormais au voisinage du seuil de renouvellement des générations, voire, dans bien des cas, nettement en deçà. D'après les projections intermédiaires des Nations Unies, d'ici 15 ans, la fécondité totale sera au mieux d'environ 2,0 enfants par femme dans des pays aussi divers que le Brésil, l'Iran et la Turquie (il faut un peu plus de 2,0 enfants par femme pour que chaque génération soit au moins aussi nombreuse que celle de ses parents, compte tenu du nombre de décès survenant chez les enfants et les jeunes n'ayant pas encore atteint l'âge de procréer).

On observe une tendance analogue dans les États dynamiques de l'Inde du Sud ainsi qu'en Chine, où le taux de fécondité, à 1,74, est nettement inférieur au seuil de remplacement. Ce chiffre résulte bien sûr en partie de la politique de l'enfant unique, mais la faiblesse des taux de fécondité dans la RAS de Hong Kong, à Singapour et à Taiwan donne à penser que cette politique n'a fait qu'anticiper un phénomène tout à fait naturel. Si la situation en Asie de l'Est a valeur d'indice, il est probable que le taux de fécondité de la Chine continuera de baisser à mesure que le pays avancera sur la voie de la prospérité.

Avec l'allongement de la durée de vie et la baisse des taux de fécondité, le poids des classes d'âge



Des dames du troisième âge somnolent sur une plage du Sud de l'Angleterre.

généralement associées à la retraite augmente très rapidement (voir tableau). Au Royaume-Uni, le rapport entre l'effectif des plus de 65 ans et celui des 20 à 65 ans aura pratiquement doublé d'ici à 2050. En Corée, il pourrait être multiplié par plus de quatre.

Pour les pays dotés de systèmes publics de retraite par répartition (dans lesquels les cotisations des actifs servent à financer les pensions des retraités), cette évolution conduira inévitablement à trois types d'ajustement : augmentation des impôts ou des cotisations obligatoires pour financer les pensions, diminution du montant des prestations par rapport au niveau du salaire moyen dans l'ensemble de l'économie et relèvement de l'âge d'ouverture des droits à pension. Cependant, il importe de noter que le passage à un système de retraite privé par capitalisation (dans lequel les travailleurs épargnent une partie de leur salaire pour pouvoir ensuite puiser dans ce capital lorsqu'ils prennent leur retraite) ne permettra pas d'échapper totalement et à coup sûr au problème démographique qui vient d'être évoqué.

Tous les systèmes de retraite, qu'ils soient financés par répartition ou par capitalisation, organisent un transfert de ressources entre les travailleurs en activité (qui produisent plus qu'ils ne consomment) et les retraités (qui consomment sans produire). Dans un régime capitalisé, il en résulte que tout changement du poids relatif des retraités et des personnes en activité a nécessairement une incidence sur les taux de rendement et les prix des actifs. Si les gens épargnent davantage dans la perspective d'une retraite plus longue, le ratio capital/production aura tendance à augmenter au détriment du rendement du capital. Et si à une génération qui épargne beaucoup succède une génération moins nombreuse, les prix des actifs auront forcément tendance à baisser (par rapport à une situation où la fécondité serait plus élevée) lorsque la première génération voudra liquider les placements dans lesquels elle aura investi l'épargne accumulée. L'ampleur supposée de ces effets démographiques sur les rendements et les prix des actifs alimente un vaste débat que l'étude empirique des corrélations, faute de données statistiques suffisantes et pour toute une série d'autres raisons, peut difficilement trancher. Enfin, dans un marché financier sans frontières, c'est au niveau mondial que la démographie peut avoir un impact sur l'économie des régimes de retraite capitalisés, tandis que, dans le cas des systèmes par répartition, les évolutions nationales sont déterminantes. Pourtant, on aurait tort de voir dans la capitalisation une réponse parfaitement adaptée à tous les problèmes de population.

Face au vieillissement, de nombreux pays ont annoncé une révision en profondeur de leur politique de retraite ou mis en place des instances spécifiques pour proposer des solutions. La Commission des pensions du Royaume-Uni, que j'ai présidée de 2003 à 2006 et dont les recommandations ont été largement reprises par le gouvernement dans son Livre blanc de mai 2006, en est un exemple parmi nombre d'autres. Certains pays se sont attachés à réformer leur système par répartition, tandis que d'autres ont préféré introduire un élément de capitalisation plus important dans le dispositif de retraite. Dans chaque cas, la voie à suivre doit nécessairement tenir compte de la situation de départ, mais le relèvement progressif de l'âge du départ à la retraite est une mesure qui paraît néanmoins souhaitable dans tous les pays.

## Fécondité et immigration

Un «monde vieillissant» est un monde qui pose des problèmes aussi bien pour les systèmes par répartition que pour les systèmes par capitalisation. Dans ce contexte, cependant, il faut bien comprendre que le vieillissement en soi — autrement dit le fait que les gens vivent plus longtemps — n'est pas le problème le plus important. Si le changement démographique à l'œuvre se résumait à un allongement de la longévité, le fonctionnement des systèmes de retraite ne serait pas fondamentalement remis en cause. Il y aurait alors une solution, peut-être parfois difficile à mettre en œuvre au plan politique, mais simple et évidente. Pour préserver l'équilibre d'un système par répartition lorsque la durée de vie augmente mais que la fécondité reste stable, il n'est pas nécessaire de relever les taux de cotisation ni de diminuer le montant des pensions par rapport au salaire moyen; il suffit de reculer proportionnellement l'âge de départ à la retraite (de manière à maintenir le rapport entre la durée de la vie active et la durée de la retraite).

Suivant la recommandation de la Commission des pensions, le gouvernement britannique s'est maintenant engagé sur le principe d'un relèvement proportionnel de l'âge d'ouverture des droits à la pension publique. Ce principe devrait être au cœur de toute réforme des régimes de retraite par répartition dans tous les pays. Dans le cas des systèmes capitalisés, il est également facile de voir que le mécanisme est identique. Si l'allongement de la longévité est le seul facteur de changement et que les taux d'actualisation intertemporels et les préférences quant à la durée de la retraite restent stables d'une génération à l'autre, il n'y a aucune raison de penser que les facteurs démographiques vont peser sur les taux de rendement ou les prix des actifs.

Bien plus déterminant est le problème que pose la baisse de la fécondité. Tous les systèmes de retraite par répartition mis en place au XX<sup>e</sup> siècle s'apparentent en un sens à des «systèmes de Ponzi», c'est-à-dire à des systèmes de vente pyramidale : pour que la relation entre les cotisations payées par les uns et les pensions versées aux autres fonctionne, il faut que chaque génération de cotisants soit plus nombreuse que la précédente. Or la pyramide des âges est en train de basculer, et si cette nouvelle donne est plutôt de bon augure pour l'environnement à l'échelle de la planète, elle n'en crée pas moins un problème redoutable pour les régimes de retraite, dont la gravité est directement fonction du taux de fécondité ou, plus précisément, de l'effet conjugué de la fécondité et des migrations permanentes (les immigrants étant considérés, techniquement parlant, comme de nouveaux citoyens qui seraient nés, en moyenne, vers l'âge de 25 ans).

Lorsque le nombre de naissances et l'immigration aboutissent ensemble à un taux de fécondité proche de 2,0 ou supérieur à ce chiffre, les problèmes financiers des systèmes par répartition sont faciles à régler. Telle est à l'évidence la situation au Royaume-Uni (voir encadré), où la population devrait croître lentement, mais ce serait également le cas si elle devait se stabiliser ou même diminuer de façon très progressive. Autrement dit, il n'est pas nécessaire de sacrifier les avantages de la stabilité démographique, en termes d'environnement, pour pouvoir sauvegarder les retraites. Mais pour les pays où le taux de fécondité est très bas, de graves problèmes se

### Des vies plus longues

Dans de nombreuses régions, la population vieillit rapidement.

(ratio personnes âgées de 65 ans et plus/personnes de 20 à 65 ans, en pourcentage)

	2005	2050
Chine	0,12	0,43
Corée	0,16	0,70
États-Unis	0,21	0,37
Italie	0,33	0,75
Japon	0,32	0,78
Royaume-Uni	0,27	0,47

Sources : pour le Royaume-Uni, U.K. Government Actuaries Department. Pour les autres pays, projection médiane de l'ONU.

## Le système de retraite du Royaume-Uni dans l'optique des finances publiques

Dans quelle mesure le système public de retraite du Royaume-Uni est-il financièrement viable? Le chiffre clé que constitue le taux global de renouvellement de la population, calculé en intégrant l'immigration nette permanente à la fécondité totale estimée, comme s'il s'agissait d'une augmentation du nombre des naissances, permet de répondre à cette question. À l'heure actuelle, le Royaume-Uni enregistre environ 710.000 naissances vivantes par an et son taux de fécondité est de 1,75. Mais avec une immigration officielle nette de 145.000 personnes par an, en données tendanciennes, le pays compte chaque année quelque 855.000 «nouveaux résidents», ce qui porte le taux de renouvellement à 2,1 ( $855 \div 710 \times 1,75$ ). C'est ce chiffre qui a été retenu dans le scénario de base des projections démographiques officielles selon lesquelles la population britannique devrait encore augmenter. En fait, depuis quelques années, le solde migratoire effectif du Royaume-Uni est largement supérieur aussi bien aux prévisions officielles qu'aux projections à long terme.

Le Royaume-Uni est donc assuré, en misant à la fois sur un recul proportionnel de l'âge de la retraite et sur une modeste hausse de la part du PIB consacrée aux pensions — qui passera de 6,2 % aujourd'hui à 7,7 % en 2050 — de pouvoir financer un système public de retraite qui ne l'obligera pas à réduire le revenu des retraités par rapport au salaire moyen.

dessinent à l'horizon. L'Italie (avec un taux de fécondité de 1,4), la Corée (1,2) et le Japon (1,4) seront bien obligés, à moins d'une reprise des naissances ou d'une politique d'immigration massive, d'accepter d'une façon ou d'une autre une forte augmentation de la part du PIB consacrée aux dépenses de retraite, un relèvement *plus* que proportionnel de l'âge de départ à la retraite par rapport aux gains d'espérance de vie, ou une baisse sensible du montant des pensions par rapport au salaire moyen.

### Une question de générosité

De la fécondité et de l'immigration permanente dépend donc la gravité du problème des retraites. Mais c'est le point de départ des systèmes de retraite, qu'ils soient publics ou privés, qui détermine en fait la nature de ce problème. Dans les pays riches du monde développé, on observe de grandes différences entre les systèmes de retraite par répartition, à la fois en termes de générosité et selon que l'objectif est seulement d'éviter le risque de pauvreté durant la retraite (moyennant le versement d'une pension forfaitaire non liée aux gains antérieurs), ou de verser une pension en échange de cotisations qui seront fonction, dans un cas comme dans l'autre, des revenus perçus pendant la vie active (voir graphique).

Dans la plupart des pays d'Europe occidentale, où le degré de générosité des régimes de retraite contributifs par répartition est à peu près comparable, le problème au départ est donc le même — comment réformer le système pour qu'il reste financièrement viable sur le long terme compte tenu des perspectives démographiques. Certes, en fonction du taux

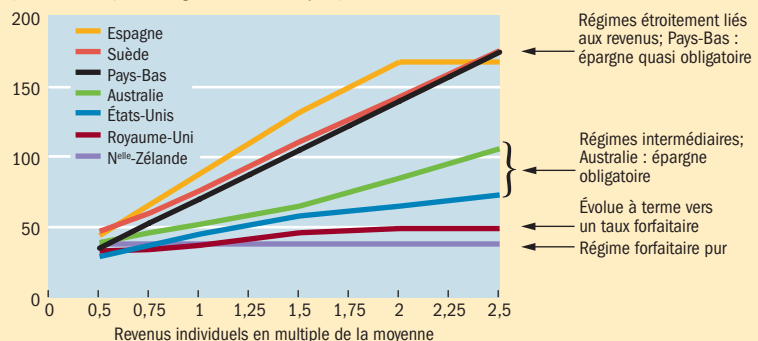
de fécondité, ce problème ne se pose pas partout avec la même acuité (il est moins grave en Suède qu'en Italie), mais cela ne change pas la nature du débat sur la réforme des retraites. Dans d'autres pays, cependant, comme au Royaume-Uni, le problème n'est pas tant celui de la viabilité budgétaire du système public, que le fait que ce système, si les politiques actuelles sont maintenues, parviendra tout juste à empêcher une trop grande pauvreté; que les gens n'épargnent pas assez dans le cadre de régimes de retraite privés pour se procurer ce qu'ils estiment être un niveau de pension acceptable; et que l'assujettissement de la pension publique à des conditions de ressources (pour cibler les prestations sur les retraités les plus pauvres) constitue en soi un obstacle à l'épargne privée. À terme, donc, le risque pour le Royaume-Uni n'est pas d'être confronté à des contraintes budgétaires, mais plutôt à une situation de pauvreté parmi les retraités. La solution proposée par la Commission des pensions consiste à accroître légèrement la générosité du système public tout en encourageant fortement l'épargne. Sachant qu'une logique uniquement basée sur le marché se heurterait inévitablement à l'inertie et aux raisonnements à courte vue, le principe de l'affiliation automatique des salariés aux régimes d'épargne-retraite privés est également préconisé. Dans des pays en développement comme la Chine et l'Inde, où les systèmes publics de retraite sont encore plus limités, c'est probablement ce type de dispositif qu'il faudra appliquer.

Au Royaume-Uni, toutefois, le système public de retraite proposé, même s'il est plus généreux qu'on ne le prévoit actuellement, sera loin de jouer un rôle aussi important dans le dispositif global des retraites que le régime public par répartition qui existe par exemple en Suède. En effet, alors que le système britannique se contentera de verser une pension publique forfaitaire essentiellement destinée à empêcher la pauvreté, le système suédois, même après la réforme, continuera d'offrir des taux de remplacement assez généreux. L'une et l'autre solution ont pourtant été choisies après mûre réflexion et d'intenses débats entre les partis politiques, sous l'impulsion de commissions indépendantes. Faut-il donc en conclure que les uns ont nécessairement raison et les autres tort? Certainement pas, car, en matière de retraites, les solutions doivent tenir compte du contexte et de la culture politiques. La théorie économique à elle seule ne saurait déterminer avec précision quel doit être l'équilibre entre répartition et capitalisation.

### Des retraites plus ou moins généreuses?

Les retraites liées aux revenus perçus pendant la vie active sont en général plus généreuses que les pensions forfaitaires.

(retraite brute, pourcentage des revenus moyens)



Source : Monitoring Pension Policies, Annex : Country Chapters.

Note : Pour les Pays-Bas, les chiffres rendent compte des régimes d'épargne privée quasi obligatoire ainsi que des régimes par répartition, et pour l'Australie, des régimes d'épargne privée obligatoire et des régimes par répartition.

## Répartition ou capitalisation?

Face aux changements démographiques, les systèmes par répartition comme les systèmes par capitalisation sont confrontés aux mêmes risques, et beaucoup des avantages supposés de la retraite par capitalisation peuvent être obtenus dans le cadre de régimes par répartition. S'il apparaît nécessaire d'augmenter l'épargne nationale, on y parviendra aussi aisément en ajustant les taux de cotisation des régimes par répartition qu'en obligeant les salariés à épargner pour leur retraite et, dans les deux cas, l'augmentation n'est possible que si une partie de la consommation courante est sacrifiée. En outre, comme l'ont démontré les réformes menées en Suède, on peut renforcer les systèmes par répartition face aux incertitudes sur la longévité et la fécondité futures. En cas d'évolution inattendue de la longévité, il suffit de transférer le risque de l'État aux individus en optant pour un système de capitalisation «virtuelle», dans lequel les cotisations obligatoires sont versées sur des comptes individuels dont la valeur s'accroît selon un taux de rendement prédéterminé jusqu'à ce que le capital accumulé soit converti en rente au moment de la retraite. Quant au risque d'évolution inattendue de la fécondité, il peut être maîtrisé par le biais de dispositifs tels que le «mécanisme d'équilibrage automatique» mis en place en Suède, qui permet d'ajuster les taux de cotisation et le niveau des pensions en cas de ralentissement de la croissance. Le seul avantage propre à la capitalisation est qu'elle donne aux individus la possibilité d'exprimer leurs préférences entre différents schémas de risques et de rendements; celui de la retraite par répartition est d'avoir des coûts de gestion très bas.

En définitive, l'équilibre souhaité entre répartition et capitalisation au sein du système et, par conséquent, le degré de générosité du régime par répartition sont fonction de la culture politique et plus particulièrement des niveaux de prélèvements obligatoires que

la société est prête à accepter. Au Royaume-Uni, la Commission des pensions a estimé que la culture politique britannique ne permettait pas d'envisager les niveaux d'imposition ou de cotisation nécessaires pour financer un système de retraite par répartition de type continental. Il lui a donc paru logique que l'État concentre les ressources budgétaires limitées dont il dispose sur un système de pension forfaitaire bien conçu, plutôt que de maintenir en place (comme il le fait depuis 30 ans) le double système complexe et inadapté de la pension minimale de base versée sous condition de ressources et de la pension complémentaire liée au salaire.

La Suède a choisi de réformer son système par répartition en privilégiant l'équilibre financier et l'équité entre générations (le système comprend aussi un modeste élément d'épargne obligatoire gérée par capitalisation). Elle consacra aux retraites, sous forme d'impôts et de cotisations, une part de dépenses beaucoup plus élevée en pourcentage du PIB que le Royaume-Uni, mais cet effort est acceptable compte tenu de la culture politique du pays. Les deux solutions se justifient dans leur contexte spécifique. Dans d'autres pays, les arbitrages devront aussi refléter l'environnement politique et la situation initiale du système, mais le principe d'un relèvement de l'âge de la retraite, proportionnel à l'allongement de la durée de vie, sera partout indiqué. Enfin, la chute de la fécondité à des taux équivalents ou inférieurs au niveau requis pour assurer le renouvellement de la population obligera tous les pays à procéder à des ajustements plus difficiles. ■

*Adair Turner est Vice-Président de Merrill Lynch Europe, Directeur de la société United Business Media et professeur invité à la London School of Economics et à la CASS Business School, à Londres. De 2003 à avril 2006, il a présidé la Commission des pensions du Royaume-Uni.*



## Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions, 2006

Mis à jour chaque année, cet ouvrage de référence, établi à partir d'une base de données avec laquelle le FMI suit les arrangements de change pour ses pays membres, offre aussi des informations historiques sur les régimes de change depuis 1950. Chaque pays fait l'objet d'un chapitre particulier où sont indiqués les mesures de change en place, la structure et la fixation des taux de change, les arrangements régissant les paiements et les recettes, les procédures applicables aux comptes de résidents et de non-résidents, les mécanismes de paiement des importations et des exportations, les contrôles imposés aux opérations en capital et les dispositions propres au secteur financier. Dans chaque chapitre, une section à part énumère les changements intervenus pendant 2005 et les premiers mois de 2006.

Édition brochée 2006 : 121 dollars EU • ISBN 1-58906-569-7 • Code : AEIEA2006001

## Pacific Island Economies de Christopher Browne

Les îles du Pacifique possèdent un potentiel de développement considérable, surtout dans les domaines du tourisme, de la pêche, de la sylviculture, des industries extractives et de l'agriculture. Mais les pays de cette région ont beaucoup de mal à se développer et à relever leur niveau de vie en raison de leur petite taille, de leur éloignement des grands marchés et de leur vulnérabilité aux catastrophes naturelles.

La première partie de ce livre offre une évaluation régionale des questions qui préoccupent actuellement les responsables locaux. Les chapitres par pays, qui forment la seconde partie de l'ouvrage, présentent une vue d'ensemble des principaux facteurs qui pèsent sur les résultats économiques de chaque pays depuis l'indépendance et des défis qui s'annoncent.

Édition brochée 2006 : 25 dollars EU • ISBN 1-58906-516-6 • Code : PIIIEA



International Monetary Fund • Publication Services - Room HQ1-CN-235 • 700 19th Street, N.W. • Washington, DC 20431 (U.S.A.)  
Téléphone : (202) 623-7430 • Fax : (202) 623-7201 • E-mail : publications@imf.org

P0609GN02-FD