

RETRAITE ET FONDS DE PENSION : LES APPORTS POSSIBLES DES EXPÉRIENCES ÉTRANGÈRES AU DÉBAT FRANÇAIS

ELISABETH LAVERGE *

Plusieurs décennies d'un fonctionnement satisfaisant des régimes français de retraite en répartition, régimes de base et complémentaires, ont permis aux retraités d'atteindre une parité moyenne de leur revenu avec celui des actifs.

Jusque dans les années quatre-vingts, ces régimes avaient connu une situation exceptionnelle de suréquilibre démographique avec un rapport cotisants/retraités supérieur de 30 % au niveau qu'il atteindrait dans une situation stationnaire, et se trouvaient en deçà de leur complète maturité technique.

Dès 1982, les travaux des experts se succèdent et mettent en évidence des évolutions alarmantes. Parmi eux, on peut évoquer en particulier :

— « l'épargne et la retraite » de Denis Kessler et Dominique Strauss-Kahn en 1982 ;

— « la fin des retraites » d'André Babeau en 1985 ;

— le rapport du Commissariat Général au Plan en 1986 ;

— « faire gagner la France », le rapport de la Commission TABAH ;

— « la solidarité entre générations face au vieillissement démographique », le rapport du comité des Sages de 1987 ;

— « le livre blanc Rocard » en 1991 ;

— « le livre noir » du Commissariat au Plan en 1995.

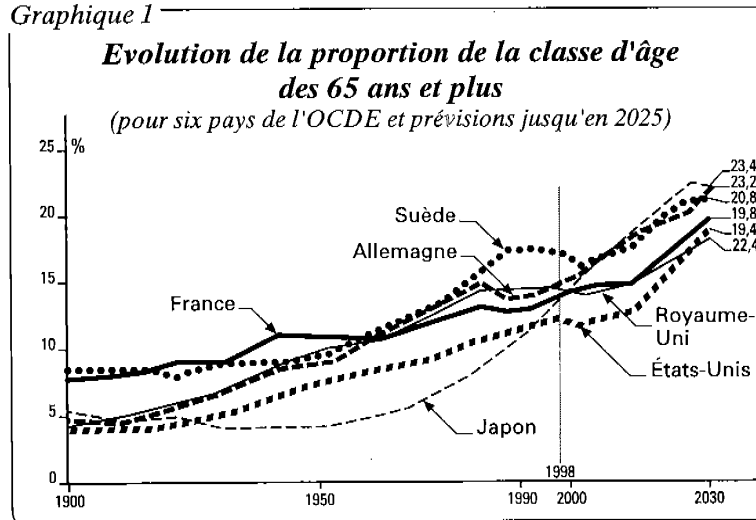
Schématiquement, les perspectives socio-démographiques conduisent le système français de retraite, et particulièrement ses régimes spéciaux, à un besoin de financement de 300 milliards en 2010 ; le vieillissement de la population conjugué avec une montée significative du chômage dégraderont le taux de dépendance de la population âgée inactive de plus de 60 ans par rapport à la population active, de 45 % aujourd'hui, à environ 70 % en 2010.

201

* Directeur du développement de la branche Retraites, Caisse des dépôts et consignations.

Ce phénomène de vieillissement de la population n'est pas propre à la France, comme le montre l'étude réalisée en 1988 par l'OCDE « le vieillissement démographique, conséquences pour la politique sociale » et atteste de la pertinence d'une mise en perspective du cas français avec celui d'autres pays, eux aussi dans une phase de transition démographique.

Graphique 1



Source : d'après OCDE, «Le vieillissement démographique, conséquences pour la politique sociale», Paris, 1988.

Tableau 1 :

Prévision pour 2050 de la proportion des 80 ans et plus (dans la catégorie des 65 ans et plus), pour 15 pays

Rang	Pays	%
1	Suisse	39,1
2	Allemagne	36,3
3	Autriche	34,9
4	Pays-Bas	33,3
5	Canada	33,1
6	France	32,9
7	Luxembourg	32,4
8	Australie	32,0
9	Royaume-Uni	31,5
10	Norvège	31,2
11	Suède	31,0
12	Etats-Unis	30,4
13	Danemark	29,3
14	Nouvelle Zélande	28,9
15	Japon	28,8

Source : OCDE, « Le vieillissement démographique, conséquences pour la politique sociale ».

A cette fin, la situation au regard de la retraite de quatre pays, choisis en raison de la diversité des systèmes qu'ils ont mis en place, fera l'objet d'une présentation synthétique : Etats-Unis, Chili, Japon et Singapour.

Cela permettra la mise en évidence d'un certain nombre de facteurs, de modes de fonctionnement ou d'évolutions positifs ou négatifs. Leur prise en compte présente de l'intérêt au regard des travaux actuels du Parlement, du Gouvernement et des partenaires sociaux pour consolider le système de retraite français par l'assainissement du premier pilier de retraite par répartition (réforme du régime général en 1994, réforme des régimes complémentaires ARRCO et AGIRC 1993, 1994 puis 1996) ainsi qu'au regard des réflexions relatives au réaménagement des régimes spéciaux et à la mise en place de « fonds d'épargne-retraite ».

Quatre expériences étrangères : des choix différents et des situations contrastées

Le système de retraite aux Etats-Unis : un régime de base universel complété essentiellement mais de manière partielle et inégale par des régimes d'employeurs

Un régime de base universel

L'OASDI (Old Age Survivors and Disability Insurance) a été créé par la loi en 1934. Il s'agit d'un régime de retraite (+ invalidité) obligatoire pour les travailleurs du secteur privé, salariés comme indépendants, et ouvert facultativement en 1955 aux salariés du secteur public, qui y sont aujourd'hui affiliés pour les trois quarts d'entre eux. Il couvre 94 % des salariés soit 110 millions de personnes et est financé paritairement. Bien que géré en répartition, il dispose de réserves substantielles (423 milliards de dollars en 1994) placées en obligations du Trésor Américain.

L'OASDI a connu au début des années 80 des difficultés financières, résolues par une première réforme en 1983 consistant en particulier en un recul graduel de l'âge de la retraite à 65 puis 67 ans.

Le conseil consultatif extérieur (Advisory Council on Social Security) mis en place en 1994-1995 envisage encore actuellement différents scénarii d'adaptation du régime au déséquilibre résultant d'un excédent des prestations sur les cotisations à horizon 2012 et qui rendrait nécessaire, à législation inchangée, une hausse des cotisations.

Les prestations de l'OASDI sont significatives : 38 % en moyenne des revenus des personnes âgées de 65 ans et plus. Les cotisations sont exonérées d'impôt et les prestations imposables. Il existe pour les personnes qui n'ont pas travaillé assez longtemps ou ont exercé un emploi

non couvert par la Sécurité Sociale un supplément de retraite, le Supplemental Security Income.

Il subsiste à côté de l'OASDI des régimes publics (chemins de fer, gaz, électricité, banque ...).

Les fonds de pension ou régimes d'employeurs : une couverture partielle et inégalitaire

Les fonds de pension américains se sont développés entre 1950 et 1970. Ils s'appliquent aux secteurs privé et public et la loi ERISA a amélioré la sécurité de leurs affiliés salariés du secteur privé. Le provisionnement des engagements est obligatoire en théorie, et les entreprises sont tenues de cotiser à un fonds de garantie public, le PBGC (Pension Benefit Guarantee Corporate) qui, en cas de faillite, assurera le paiement des pensions. De 340 000 en 1975, les fonds de pension sont passés aujourd'hui à environ 900 000 (un salarié peut être affilié à plusieurs fonds de pension en même temps). Ils couvrent environ 61 millions de salariés et ce chiffre est en régression.

Leur niveau de couverture est modeste : ils procurent en moyenne 17 % des revenus des retraités. Ils couvrent inégalement les travailleurs américains, et en particulier :

204

- selon le secteur d'activité : 92 % pour le secteur public et 51 % pour le secteur privé ;
- selon la catégorie socioprofessionnelle : 86 % des ingénieurs et cadres, 77 % des ouvriers et employés ;
- selon la taille de l'entreprise : 79 % pour les salariés de plus de 100 salariés à 27 % pour celles des moins de 100 salariés ;
- selon le revenu de l'affilié. Seulement 33 % des salariés gagnant moins de 10 000 dollars par an cotisent à un fonds et 81 % de ceux gagnant plus de 25 000 dollars par an.

Aux termes de la loi, les personnels payés à l'heure ou à temps partiel peuvent être exclus du bénéfice d'un fonds de pension. Chaque employeur est libre de créer ou non un fonds de pension et de le liquider lorsqu'il le souhaite, s'il prend les dispositions nécessaires pour tenir les engagements existant le jour de la liquidation.

Le choix est laissé à l'employeur de bâtir ou non des plans « qualifiés » (ouvrant droit à déduction fiscale pour l'entreprise et les salariés affiliés en contrepartie d'obligations de publicité, de sécurité, de niveau de prestations, d'application de méthodes actuarielles, de non discrimination dans l'affiliation du personnel, etc...), des plans à prestations définies financés exclusivement par l'employeur ou à cotisations définies (« 401 K plans », « money purchase plans », « employee stock-owner ship plans », etc.) en général cofinancés par l'employeur ou le

salarié, voire des formules hybrides. Les fonds de pension peuvent être mono ou multi-employeurs, ils associent de moins en moins les syndicats à la gestion.

On assiste actuellement à un fort développement des plans à cotisations définies, dont la portabilité des droits convient mieux à un marché du travail mobile, mais en général moins protecteur pour le salarié. La gestion des fonds de pension fait souvent appel à une spécialisation et une externalisation des fonctions : gestion administrative effectuée souvent par des TPA « third part administrator » véritables usines de traitement administratif automatisé, gestion technique, gestion financière, gestion commerciale ou fonction de « contact » avec les affiliés. Le pilotage du fonds par les « trustee », représentants des employeurs et salariés cotisants, est la clef de voûte du système.

Malgré un corps de règles protectrices, le dispositif de contrôle des fonds de pension américains est imparfait.

La création et le fonctionnement des fonds de pension américains s'inscrit dans le cadre d'un corps de règles protectrices (loi ERISA de 1974) comportant en particulier l'obligation du provisionnement des engagements et d'information des affiliés, des règles prudentielles, des standards de méthodes actuarielles, ou encore l'énoncé des possibilités de recours des affiliés. Le dispositif de contrôle, éclaté, fait intervenir :

- le PBGC (voir supra) ;
- le PWBA (Pension Welfare Benefit Administration) au sein du Ministère du Travail, destinataire de tous les documents des fonds mais dont les auditeurs n'ont pu examiner qu'un faible pourcentage des fonds qualifiés ;
- l'IRS (Internal Revenue Service), administration des impôts dont le programme de contrôle du provisionnement des fonds et de non discrimination des affiliés marque un certain progrès.

Quelques points à noter encore :

- le système de retraite américain n'est ni cohérent ni complet et les entreprises pratiquent une politique de diminution de la charge de retraite de leurs salariés ;
- les affiliés peuvent sortir des fonds à cotisations définies une partie de leur épargne pour des emplois autres que la retraite : « l'évaporation vers d'autres emplois est fonction inverse de l'importance de la somme débloquée, de l'âge du bénéficiaire et de son niveau de formation » et « l'imprévoyance de certains salariés risque alors d'avoir de graves conséquences sur leur niveau de vie au cours de la période de retraite » selon André Babeau (lettre du CREP - septembre 1996) ;
- il existe encore un certain sous-financement des fonds de pension américains malgré une amélioration récente ;

— sur les marchés financiers, les fonds de pension américains sont des acteurs majeurs (5 000 milliards de dollars d'actifs en 1995) bénéficiant d'une réglementation souple de leurs investissements. Leurs placements, majoritairement dans des actifs à risque s'orientent vers les places étrangères en proportion croissante (de l'ordre de 5 %). Ils sont très volatils et le « corporate governance », intervention des fonds dans la gestion des entreprises par les résolutions votées lors des assemblées générales, dans l'intérêt exclusif des affiliés du fonds, est une tendance lourde.

Un troisième pilier de faible importance : les plans d'épargne individuels

Le troisième pilier de la retraite aux États-Unis, les IRA (Individual Retirement Accounts - comptes individuels de retraite) est de faible importance (actif de l'ordre de 150 milliards de dollars en 1995) en particulier en raison d'une défiscalisation plafonnée. Celle-ci fait l'objet d'une réflexion actuellement, car les IRA présentent une utilité pour les salariés sans couverture retraite et les travailleurs indépendants.

Le système de retraite chilien : le remplacement d'un système en répartition sinistré par un système en capitalisation

206

Un régime en répartition sinistré

Le Chili disposait depuis 1924 d'un système en capitalisation partielle pour les ouvriers et les employés. Il a été transformé en 1955 en un régime par répartition généralisé, sur la base de 22 caisses professionnelles.

Malgré un montant faible des pensions, avec 93 % des retraités touchant en 1979 la pension minimum, le vieillissement démographique, le chômage et le développement de l'économie informelle ont ruiné le système, renfloué pendant un temps par le budget de l'État puis remplacé en 1980 par un régime obligatoire en capitalisation sur les conseils de la Banque Mondiale à l'initiative des « Chicago Boys », économistes monétaristes élèves de Milton Friedman.

Un régime obligatoire¹ en capitalisation géré par des institutions privées

Le coût du passage de la répartition à la capitalisation est largement supporté par l'État :

— il supporte le déficit de l'INP (Instituto de Normalización Previsional) qui regroupe les 22 anciennes caisses et gère l'extinction de l'ancien système, soit 3 % du PNB chaque année ;

— à hauteur de leurs droits acquis dans l'ancien système, il accorde

1. Pour les salariés entrés sur le marché du travail à partir de 1983.

aux salariés des « bons de reconnaissance » généreux.

Le nouveau régime, national, obligatoire et privé est assorti du filet de sécurité de l'Etat. Depuis 1980, les salariés civils (les militaires sont restés dans l'ancien système) et travailleurs indépendants doivent cotiser à des caisses privées, les AFP (Administradora de Fondos de Pensiones). Néanmoins, seulement 65 % de la population active, soit 5 millions d'adhérents, cotisent à hauteur de 13 % pour leur retraite, dont 3 % de frais de gestion des AFP. Les 35 % des travailleurs non cotisants relèvent de l'économie informelle. L'employeur ne cotise pas mais est en charge de verser les cotisations du salarié à l'AFP. Les cotisations sont exonérées d'impôt. Chaque affilié ne peut adhérer qu'à un seul fonds. L'âge de la retraite est de 65 ans pour les hommes et 60 ans pour les femmes. 200 000 retraités relèvent déjà de ce nouveau système et touchent une pension versée par l'AFP, une rente viagère versée par une société d'assurances ou un panachage des deux formules.

L'Etat apporte son filet de sécurité à ce dispositif et verse :

— sous certaines conditions, un supplément de rendement financier aux AFP ;

— une pension d'assistance à tous les non-assurés ;

— en cas de faillite des AFP, une retraite minimale ;

— et le complément nécessaire au versement à l'affilié d'une pension minimum de 22 % de son revenu moyen après 20 ans de cotisation.

207

La charge globale relative aux retraites pour l'Etat est évaluée à près de 15 milliards de dollars, soit près de 30 % du PNB.

Les AFP se livrent une concurrence étroitement contrôlée. 21 AFP se partagent le marché de la retraite et se font concurrence ; l'affilié peut choisir librement son AFP. Depuis 1996, il peut changer d'AFP au maximum une fois l'an en raison des surcoûts de gestion liés aux possibilités ouvertes précédemment d'entrées-sorties fréquentes (jusqu'à 4 fois l'an). Les AFP, qui fonctionnent comme des FCP, ont un actif global de l'ordre de 24 milliards de dollars, soit près de 48 % du PIB en 1995. Leur portefeuille est investi pour plus de 40 % en valeurs d'Etat et près de 32 % en actions dont 1 % à l'étranger.

Un organisme de contrôle unique a été institué. La Super Intendencia dos FDP qui dépend du Ministère du Travail. Elle donne son accord à la création des AFP, reçoit les réclamations des affiliés, édicte les normes obligatoires pour ces sociétés et veille à leur respect.

Un dispositif réglementaire contraignant a été mis en place. Il concerne le cantonnement des fonds gérés et impose des minima de fonds propres, des règles relatives aux investissements (minimum de 40 % en valeurs d'Etat), une rentabilité minimale, l'information des affiliés, la

revalorisation des pensions.

Quinze années après son lancement, le bilan du système est globalement positif malgré certains dysfonctionnements. La création des AFP a dynamisé l'économie chilienne en raison, en particulier, du programme intensif de privatisations lancé au même moment par l'Etat. Les AFP détiennent des actifs correspondant à 35 % du PIB (valeur estimée des actifs en 2000 : 80 % du PIB). Les rendements annuels, de l'ordre de 14 % jusqu'en 1995, devraient à l'avenir se situer autour de 4 %, taux de croissance estimé de l'économie. L'épargne nationale annuelle, de 27 % du PIB, a financé une expansion rapide.

Mais les charges de retraite qui pèsent sur l'Etat, garant de la protection sociale des chiliens, ont mis ses finances en déficit et certains dysfonctionnements du système sont graves :

- la concurrence entre les AFP les conduit à des coûts commerciaux qui alourdissent les frais de gestion. Ceux-ci sont de l'ordre de 20 à 30 % des cotisations ;
- ce système, très cher, assurera selon certaines estimations un taux de remplacement inférieur à l'ancien système ;
- la population active couverte régresse : de 68 % en 1988 à 56 % en 1995. Seulement 4 % des travailleurs indépendants sont couverts ;
- les employeurs « oublient » parfois de verser les cotisations : en 1995, 150 000 procès sont en cours à l'initiative des affiliés pour ce motif.

208

Le système de retraite japonais : un dispositif à trois piliers

J.-P. Estienne, dans son récent ouvrage, le schématise ainsi ², de manière claire :

Tableau 2 : Les systèmes de retraites au Japon

Fonds de pension publics des non-salariés (2C)	Pécules (2D)	Fonds de pension agréés (2B)	Fonds de pension « sociaux » des grandes entreprises (2A)	« Mutuelles » de retraite (régimes spécifiques) (1B')
régime de retraite complémentaire obligatoire des salariés				
(1B)				
Régime universel par répartition				
(1A)				
Non-salariés	salariés du secteur privé		régimes spécifiques	
←————→	←————→		←————→	

Le premier pilier : un régime public et universel (1A) par répartition complété par des régimes complémentaires obligatoires pour les salariés (1B et 1B')

Le régime public et universel de base par répartition concerne tous les résidents au Japon ayant entre 20 et 60 ans d'où un nombre de cotisants de près de 70 millions (pour environ 15 millions de bénéficiaires) répartis en trois catégories :

— les salariés des secteurs public et privé, soit 38,5 millions de personnes (32,65 millions de salariés du secteur privé pour 5,85 millions relevant de régimes publics spécifiques), la cotisation étant dans ce cas à parts égales patronale et salariale ;

— les conjoints dépendants (en général des épouses) de la catégorie précédente, soit un peu plus de 12 millions de personnes exemptées de cotisation (sauf revenu professionnel supérieur à 1,3 million de yens qui les obligerait à cotiser en propre) ;

— enfin, plus de 18 millions de non-salariés, étudiants, non-conjoints de salariés, inactifs ou chômeurs, travailleurs indépendants et leurs conjoints, redevables de cotisations à titre volontaire (en pratique par versement chaque mois à la mairie ou par virement bancaire).

Ce régime est financé à part égale entre les cotisants, les employeurs et l'Etat.

Il procure, à durée de cotisation identique, une prestation mensuelle identique pour tous, soit 6 500 yens pour 40 ans de cotisations. Cette prestation subit des coefficients d'abattement ou de majoration progressifs selon que l'âge de départ à la retraite est en deçà ou au-delà de 65 ans. Pour être géré en répartition, il n'en dispose pas moins de 5 800 milliards de yens (341 milliards de francs), soit plus de deux années de prestations.

Les régimes publics complémentaires obligatoires des salariés couvrent les salariés du secteur privé (1B), soit 32,65 millions de personnes, et la contribution est fonction du salaire. La prestation versée est calculée dans la double limite d'un plancher et d'un plafond mensuels. A côté des salariés du secteur privé, les salariés des secteurs public ou parapublic, soit près de 6 millions de personnes, bénéficient de prestations particulières. Ces régimes complémentaires disposaient initialement de 100 % de réserves. Gérés en répartition depuis 1948, le montant de leurs réserves est de l'ordre de 99 900 milliards de yens, soit près de 6 000 milliards de francs et près de six années de prestations. Le Ministère de

2. Selon la classification proposée par J.-F. Estienne dans son ouvrage « Vieillesse et retraites au Japon - une adaptation économique et sociale ? ».

la Santé comme celui des Finances ont pour objectif le maintien et même l'accroissement de ces réserves. Cela a motivé, sur la base des anticipations d'un vieillissement de la population japonaise, la réforme de fin 1994.

Les régimes en capitalisation constitués par les employeurs : une tradition forte

L'existence de ces régimes en capitalisation n'est en rien imposée par la loi mais il s'agit d'une tradition très forte au Japon. Ces fonds se décomposent en :

— des fonds de pension sociaux (2A), à l'initiative de l'employeur et avec l'accord des salariés, agréés et contrôlés par le Ministère de la Santé et des Affaires Sociales ainsi que par le Ministère des Finances pour l'aspect fiscal. Dotés de la personnalité morale, ces fonds peuvent être mono-employeur (avec un minimum de 500 salariés couverts) ou multi-employeurs (le minimum est alors de 3 000). Ces fonds couvrent 28 % des salariés du secteur privé. Tous les salariés de la ou des entreprises créant le fonds sont alors couverts. Les cotisations sont exonérées d'impôt. Les prestations versées au-delà du premier pilier constituent pour ces fonds une rente non indexée ou un capital.

Début 1994, on dénombrait 1 817 fonds sociaux pour plus de 12 millions d'affiliés et 32 100 milliards de yens d'actifs gérés, soit 1 900 milliards de francs ;

— des fonds de pension agréés en capitalisation (2B) : destinés aux salariés des petites (au moins 15 salariés) et moyennes entreprises et créés à l'initiative des employeurs, ils couvrent tous les salariés à temps plein de l'entreprise. Ils sont agréés et sous tutelle du Ministère des Finances. Leur gestion relève obligatoirement de banques spécialisées (contrat de fiducie) ou de compagnies d'assurance (contrat de groupe). Ces fonds couvrent 26 % des salariés.

Les affiliés peuvent choisir entre rente et capital lorsqu'ils font valoir leurs droits et choisissent le capital dans 90 % des cas.

Début 1993, on comptait 92 500 fonds agréés pour 10 600 000 affiliés, dotés de réserves de 16 000 milliards de yens, soit près de 1 000 milliards de francs ;

— des fonds de pension publics en capitalisation pour les travailleurs indépendants (2C). Créés en 1991, ils pallient l'absence de régime complémentaire obligatoire et fonctionnent selon un critère de localisation du travailleur (le « fonds de collectivité locale » désigne la préfecture du domicile de l'affilié) ou selon un critère professionnel, dès lors que le nombre de cotisants est au moins de 3 000. Il existe de plus une fédération des fonds de pension publics qui recueille les droits des personnes précédemment affiliées aux fonds de l'un ou des deux types précédents.

Le calcul des cotisations et des prestations s'effectue par tranche, les

prestations étant constituées au choix de l'affilié de rentes viagères ou certaines ;

— les pécules de fin de carrière, versés lors du départ du salarié, quelle qu'en soit la cause, en général à la retraite dès 60 ans pour les hommes et 55 ans pour les femmes.

Il n'existe pas d'obligation de mention ni de provisionnement des pécules dans la comptabilité des employeurs, alors qu'ils peuvent correspondre à plusieurs années de salaire, en fonction du nombre d'années de travail ou du niveau de formation. Ce sont donc des systèmes en répartition.

Grâce au premier pilier de retraites, un salarié touche au moment de sa retraite autour de 60 % de son dernier salaire mensuel brut. Le second pilier des retraites japonaises procure, lui, des avantages directement proportionnels à la taille de l'entreprise.

Le troisième pilier : la retraite individuelle, une préoccupation d'importance

Constituée d'épargne volontaire, dépôts bancaires, comptes d'épargne ou contrats d'assurance, elle ne se situe pas nécessairement dans le cadre d'un produit de retraite. Néanmoins, elle a pu être évaluée par la Banque du Japon à 610 milliards de yens, soit 1,5 année de PIB en 1992.

En résumé, un système généreux et souple

Le système est généreux : un retraité japonais, compte tenu de l'absence de fiscalité sur sa pension, aura un revenu proche de son revenu d'activité (compte non tenu des primes qui ne font pas partie de l'assiette des cotisations à retraite). Le cumul emploi + retraite, qui correspond souvent à un besoin d'utilité sociale, est légalement accepté au Japon et relativement fréquent. Il n'a pas pour seule cause la faiblesse des retraites étatiques. En cas de cumul, la retraite n'est servie qu'en complément du salaire à 250 000 yens (au-delà le salarié - retraité ne perçoit aucune retraite).

Le système est souple : en 1994, a été votée une loi portant réforme des régimes étatiques japonais. Elle a pour objectif d'éviter les exercices déficitaires, de préserver un montant important de réserves et d'éviter une hausse disproportionnée des cotisations afin de ne pas pénaliser les générations futures. Les dispositions consistent principalement en :

- un passage progressif de 60 à 65 ans du bénéfice du régime universel par répartition (1A) pour les salariés ;
- une allocation aux travailleurs âgés privés d'emploi ;
- une indexation des pensions sur les salaires nets et non plus bruts.

Par ailleurs, il est prévu un quasi doublement de la cotisation au régime universel par répartition (1A) de 1995 à 2060 et du taux de cotisation au régime complémentaire obligatoire des salariés (1B) afin de

préserver un niveau de réserves autour de deux années de cotisations.

Enfin, des régimes spécifiques ou « mutuelles » font l'objet d'études et de discussions pour leur intégration au régime des salariés. Ils concernent des secteurs à pénibilité reconnue (marine marchande, mines) ou de service public et sont sous la tutelle des ministères compétents pour le secteur d'activité concerné.

Comme en France leur situation financière et démographique varie d'un régime à l'autre (régime des enseignants : 11 ans de réserves ; cheminots : quasi faillite) et des compensations existent entre eux.

Le processus d'intégration au régime général des salariés, en cours actuellement, concerne le régime des cheminots japonais et l'issue des négociations méritera un examen attentif par sa valeur d'exemple.

Singapour : un fonds de pension unique à adhésion obligatoire géré par une agence gouvernementale

Depuis sa création en 1955, ce fonds est géré par la Caisse Centrale de Prévoyance (Central Provident Fund, CPF). Il couvre actuellement 100 % des salariés. Le système en capitalisation est alimenté à parts égales par des cotisations, assujetties à l'impôt, patronales et salariales, à hauteur de 40 % des salaires bruts. La cotisation vieillesse s'applique à taux réduit pour les salariés de plus de 55 ans, dans un souci de maintien de l'emploi, et les bas salaires en sont exonérés. L'Etat garantit le versement d'une pension minimum aux personnes non couvertes par le CPF à hauteur de 12 % des salaires moyens et un taux de remplacement d'au moins 22 % des salaires moyens aux retraités couverts par le CPF. Les affiliés ne sont pas tenus à la seule perception d'une rente : depuis 1987, les droits acquis au-delà de 25 % de leur revenu moyen d'activité peuvent faire l'objet d'un retrait en capital. De plus, des retraits peuvent être effectués par des personnes de plus de 55 ans pour financer des dépenses de consommation.

Ce fonds présente de faibles coûts de gestion : 0,5 % des cotisations versées et 0,1 % des actifs accumulés. Il est doté de réserves représentant 55 % du PIB.

La gestion financière est assurée par deux organismes :

— le Government of Singapour Investment Corporation (GSIC) auprès duquel le CPF souscrit des titres du gouvernement non négociables, à 15 ou 20 ans ; le GSIC achète alors pour partie des valeurs étrangères ;

— le Monetary Authority of Singapour (MAS) auprès duquel le CPF effectue des dépôts bancaires, et qui, à son tour, achète des devises.

Dans ce contexte, l'épargne nationale brute annuelle atteint 50 % du PIB.

Néanmoins, quelques points méritent d'être soulignés :

— des cotisations très élevées (40 % des salaires bruts) ;

— des rendements financiers réels moyens faibles, autour de 2 % : en effet, les placements dans des titres d'Etat à long terme ont financé à bon marché les déficits publics ; de plus, le CPF prête à ses adhérents à des taux modestes pour l'acquisition de logements ; enfin, il semble qu'une part importante des plus-values sur devises et valeurs étrangères ait été mise en réserve, et non pas rétrocédée au CPF, pour financer les besoins futurs de l'économie de Singapour ;

— corrélativement, une animation faible des marchés financiers du fait de l'investissement massif en titres d'Etat en valeurs étrangères ou en devises ainsi que des taux de remplacement modestes en raison des rendements financiers réels faibles.

Des éléments à verser au débat français sur les retraites

Plusieurs éléments de réflexion se dégagent à l'examen des quatre expériences de dispositifs de retraite qui ont été décrites brièvement ci-dessus. Ces éléments sont à verser au débat actuel sur le système de retraite français.

Tout d'abord, la viabilité d'un système de retraite par répartition n'est pas innée, elle est le résultat d'une exigence permanente de pilotage à long terme qui prouve son efficacité au Japon comme aux Etats-Unis et que viennent conforter les travaux d'un certain nombre d'économistes.

En second lieu, le double caractère financier mais aussi social des problèmes de retraite induit une responsabilité forte de l'Etat, auquel il revient de cadrer les systèmes de retraites et de fonds de pension.

Enfin le fonctionnement d'un dispositif de fonds de pension n'est pas spontanément efficient et suppose la réalisation d'un certain nombre de conditions.

La viabilité d'un régime de retraite par répartition n'est pas inhérente au système. Elle est le résultat d'un pilotage à long terme efficient facilité par l'existence de réserves

Ainsi, le régime de retraite par répartition chilien créé en 1955 à partir de la généralisation du système antérieur en capitalisation partielle n'a-t-il pas résisté au vieillissement démographique et à l'accroissement du poids des retraités. Il en est résulté l'alourdissement des cotisations des actifs qui a entraîné un développement massif de l'économie informelle. Avec une ponction de 65 % sur la masse salariale « déclarée » et malgré le versement de faibles montants de retraite (93 % des retraités touchaient alors la pension minimum), l'Etat devait encore, en 1980, contri-

buer à l'équilibre du système.

Cette faillite du système chilien antérieur à la réforme de 1980 ne doit pas faire l'objet d'une généralisation hâtive.

Les systèmes publics américain et japonais attestent d'un effort de pilotage qui a porté ses fruits. Bien qu'en répartition, ils disposent aujourd'hui de réserves abondantes (423 milliards de dollars pour l'OASDI américain, 1 300 milliard de dollars pour le système public japonais en répartition (1^{er} pilier) correspondant à plusieurs années de prestations. Les réflexions actuelles du conseil consultatif extérieur américain visent à pallier des difficultés à horizon de quinze ans (2012), tout comme déjà le recul en 1983 de la retraite visait à maintenir un équilibre technique du régime à horizon de trente ans.

La réforme du premier pilier de retraite japonais qui visait à faire face aux conséquences économiques et sociales de la transition démographique du Japon ne s'effectue pas dans l'urgence ; c'est le maintien à un niveau d'au moins deux années de prestations qui a motivé les décisions prises, associé à un souci d'équité intergénérationnelle : il convient d'éviter une hausse trop brutale et trop importante des cotisations pour ne pas pénaliser les générations futures.

Il en ressort que l'existence de réserves, loin d'être contradictoire avec le concept de régime par répartition, favorise l'exercice de son pilotage efficient.

Ces constats rejoignent les résultats des travaux menés par un certain nombre d'économistes, et parmi eux de l'OCDE (1994) ou de Stéphane Hamayon (Chroniques de la SEDEIS, n° 3, 1993).

Selon les économistes de l'OCDE, le système de retraite français traversera une période difficile en raison de la dégradation du taux de dépendance de 2005 à 2050, où le rapport actifs-inactifs devrait se stabiliser.

La constitution de réserves favorise l'équité intergénérationnelle et permet de sortir de l'alternative suivante :

- soit une politique généreuse envers les retraités impliquant une hausse considérable des prélèvements obligatoires ;
- soit un maintien, à leur niveau actuel, des taux de cotisation accompagné d'une chute spectaculaire jusqu'en 2050 des prestations versées.

La constitution des réserves permet de lever temporairement la contrainte de simultanéité du prélèvement des cotisations et du paiement des prestations.

La solution retenue par l'OCDE est un compromis : baisse des prestations et hausse des cotisations supérieures aux besoins de financement des prestations de manière à alimenter un fonds qui produirait des

intérêts et dans lequel les pouvoirs publics pourraient puiser jusqu'en 2050.

Un tel fonds de réserve pourrait également être alimenté à partir d'une fraction du patrimoine de l'Etat (recettes de privatisation par exemple), ce qui n'aurait pas l'effet négatif d'une hausse de cotisation sur la consommation dans la période actuelle : la constitution de réserves par hausse des cotisations a un effet négatif sur l'activité économique tandis que la ponction dans les réserves pour contribuer au paiement des prestations aurait un effet contracyclique en participant au maintien de la consommation et au soutien de la croissance.

Un fonds de réserve, présenterait par ailleurs, dans la conjoncture actuelle, un rendement supérieur au rendement actuariel de la répartition et à la croissance.

Le double caractère financier mais surtout social des questions de retraite induit une responsabilité forte de l'Etat, dont l'expression peut être multiple

Elle peut être globale comme à Singapour, où existe un fonds de pension unique en capitalisation géré par une agence gouvernementale complété d'un dispositif de minima de pensions.

Au Chili, elle s'exprime par un dispositif réglementaire contraignant organisant précisément le fonctionnement et la concurrence des AFP avec des règles en matière de cantonnement des fonds gérés, de placement des actifs, d'information des affiliés en particulier, et par l'institution d'un organisme de contrôle unique et efficace placé sous la tutelle du Ministère du Travail, auquel un reporting quotidien doit être adressé par les AFP sur leurs opérations.

Cette responsabilité s'exprime également par le « filet de sécurité » mis en place par l'Etat Chilien (voir supra), les minima de pensions garantis par le gouvernement de Singapour ou l'existence au Japon d'un premier pilier public de retraites assurant aux retraités japonais un taux de remplacement proche des deux tiers de leur dernier salaire brut mensuel.

Cette responsabilité de l'Etat, loin d'être abstraite, peut utilement trouver son expression :

- par la définition précise de la notion de « fonds de pension » ou de « fonds d'épargne-retraite » selon l'appellation qui sera retenue ;
- par l'instauration d'une structure dédiée pour la gestion des fonds de pension, assortie de règles de représentation des affiliés et des entreprises cotisantes et de règles concernant la solvabilité de la structure et son capital minimum ;
- par l'élaboration d'un corps de règles spécifiques concernant, dans une perspective d'épargne à long terme pour le versement de pensions,

le règlement type du fonds, les conditions de provisionnement des engagements, de placement, de rendement et de valorisation des actifs, le choix des méthodes de calcul actuariel, les modalités de portabilité et de transférabilité des droits au sein d'un marché du travail mobile, l'information des affiliés, leurs voies de recours ainsi que les règles de liquidation des fonds ;

— par la création d'un organisme de contrôle spécifique doté des pouvoirs les plus larges, incluant l'agrément des fonds (cf. Japon) et des entités gestionnaires (cf. Japon, Chili) et visant à prévenir ou déceler les éventuelles fraudes (qui ont fait l'objet de développements abondants dans la presse : affaire Maxwell, etc...);

— par l'institution, comme c'est le cas aux Etats-Unis, d'un fonds public de garantie, auquel les fonds d'épargne-retraite seraient tenus de cotiser ;

— par l'organisation efficace des conditions effectives d'accès de la population active aux fonds de pension. On constate en pratique souvent une couverture partielle de la population : aux Etats-Unis où 55 % de la population active n'est pas affiliée comme au Chili avec 56 % des salariés affiliés et 4 % des travailleurs indépendants ou au Japon où les salariés de petites entreprises sont plus faiblement couverts. La solution pourrait-elle s'inspirer des fonds de pension publics japonais pour les travailleurs indépendants ou prévoir la création d'un fonds public géré sous mandat de l'Etat, qui pourrait également accueillir les droits des affiliés ne relevant plus des autres fonds ?

— par la préférence accordée à la rente comme mode de sortie des fonds de retraite, car elle offre la sécurité du revenu pendant toute la période de retraite, même si dans quelques cas la sortie en capital peut être autorisée pour certains types de dépenses (achat immobilier ...) ou dans certaines situations, dans le respect de limites strictes.

Le fonctionnement d'un dispositif de fonds de pension n'est jamais spontanément harmonieux

Plusieurs exemples peuvent être évoqués.

Tout d'abord, on l'a vu, la couverture des salariés par les fonds de pension apparaît dans la plupart des cas partielle et inégale.

L'expérience chilienne l'a montré, la concurrence ouverte entre AFP a conduit à des coûts commerciaux et de gestion de 20 à 30 % des cotisations alors que l'agence gouvernementale de Singapour affiche des coûts de gestion de 0,5 % des cotisations. Une maîtrise des coûts de gestion doit être recherchée.

Par ailleurs, les AFP se livrent, pour gagner des affiliés, à une véritable guerre commerciale. Qu'en est-il alors d'une information objective et réelle des affiliés, non professionnels par définition ?

Le nombre de fonds de pension aux Etats-Unis avoisine 900 000 pour 45 millions d'affiliés. Un tel chiffre peut-il être réellement optimal ?

Il conviendra de prendre ces faits en considération au moment de bâtir le dispositif français de « fonds d'épargne-retraite ».

En tout état de cause, la mise en oeuvre d'un régime de retraite est une opération complexe qui requiert un ensemble de compétences rarement réunies au sein d'un seul organisme. Nul ne conteste désormais l'intérêt de confier à des professionnels spécialistes les différentes grandes fonctions de :

- gestion administrative (collecte des cotisations, tenue des comptes individuels, paiement des retraites) ;
- gestion technique (simulations, calculs actuariels, pilotage des paramètres des régimes de retraite, garantie) ;
- gestion financière (allocation de portefeuille entre classes d'actifs, gestion de portefeuille).

A ces différents métiers doivent s'ajouter celui de dépositaire des actifs des fonds, garant des futures retraites, et les fonctions d'audit et de contrôle externe (commissaire aux comptes, actuaire-conseil), au service de l'instance de pilotage représentant les affiliés.

Il conviendra également de veiller à organiser l'incompatibilité de certaines de ces fonctions, à recruter les gestionnaires dans le cadre d'appels d'offre et de veiller à ce que les conventions de gestion soient réversibles.

L'analyse du fonctionnement des fonds de pension américains confirme la pertinence de ce schéma avec l'affirmation de la notion de « trustee » représentant l'entreprise cotisante et les affiliés ou celle de TPA « third part administrator », en charge de la gestion administrative et/ou de la coordination des gestions, celle enfin d'actuaire-conseil.

Enfin, l'expérience montre que les systèmes de fonds de pension peuvent avoir un effet réellement favorable sur l'économie. L'expansion chilienne a coïncidé avec la mise en place du système obligatoire en capitalisation instauré en 1980.

L'étude des performances des fonds de pension dans les pays de l'OCDE montre que les portefeuilles composés majoritairement d'actions et d'immobilier ont été plus rentables que ceux investis dans d'autres classes d'actifs et Phil Davis dans son ouvrage « Pension Funds »³ constate que les pays ayant obtenu les plus faibles rendements sont des pays où la réglementation des placements des fonds de pension est contraignante. On évoquera à cet égard les performances du fonds de pension de Singapour, en raison de son placement en titres d'Etat, ou le

3. « Pension Funds - Retirement - Income Security and capital markets - An International Perspective - », 1995.

cas, à titre anecdotique, du Chili : la limitation du nombre de sociétés dans lesquelles les AFP peuvent investir les a conduites à détenir, à hauteur de 70 % de leur portefeuille d'actions, les titres de cinq sociétés d'électricité et de télécommunications. En 1995, les AFP, constatant les médiocres rendements financiers, ont souhaité déboucler leurs positions ce qui a fait chuter de 16 % les cours de la Bourse.

L'instauration de règles prudentielles semble donc préférable à celle de quotas et le placement des actifs en titres d'Etat, qui permet le financement des déficits publics, doit être en pratique limité dans le souci de dynamiser l'économie.

En conclusion, il n'y a pas lieu d'opposer la répartition qui relèverait implicitement de l'Etat à la capitalisation qui obéirait implicitement aux lois du marché. Chaque système présente de l'intérêt mais doit être strictement piloté, encadré, et évalué de manière régulière -et le rôle des pouvoirs publics est à cet égard de toute première importance- de façon à permettre une meilleure protection des affiliés, actifs et retraités, ainsi que le fonctionnement d'une économie assise sur la confiance dans le long terme.