

Les retraites à l'épreuve de l'inflation

Décembre 2022

<http://www.oecd.org/fr/retraites/>

L'inflation a atteint un niveau jamais enregistré depuis quarante ans dans la plupart des pays de l'OCDE, avec des conséquences particulièrement marquées pour les ménages les plus modestes et les plus vulnérables. Nous verrons dans la présente note de synthèse en quoi la forte hausse des prix est une menace pour les pensions. Le rôle des salaires minimums et des prestations aux personnes en âge de travailler dans le contexte inflationniste actuel fait l'objet de deux autres notes de synthèse de l'OCDE (OCDE, 2022^[1] ; OCDE, 2022^[2]).

Principales conclusions

- Bien que les pays connaissent des situations très différentes, une réponse générale à une inflation temporairement élevée devrait consister à assurer une protection complète au moins aux retraités les plus vulnérables. Certains retraités à revenu faible sont en difficulté et ont besoin d'une aide d'urgence, laquelle pourrait passer par une révision anticipée du montant de leur pension.
- L'indexation des pensions sur les prix, sur les salaires ou selon une formule associant les deux est très importante lorsqu'il s'agit des retraites. Elle est aujourd'hui largement appliquée dans les pays de l'OCDE, et la protection des retraités face à l'inflation s'en trouve améliorée.
- Actuellement, quelque deux tiers des Membres de l'OCDE revalorisent les pensions servies du premier étage (« first-tier pensions ») au moins à hauteur de l'augmentation des prix. Environ la moitié des pays de l'OCDE ajustent les pensions des régimes obligatoires liés aux salaires passés en fonction de l'évolution des prix, au minimum.
- L'épisode inflationniste remet en question la manière habituelle d'appréhender l'indexation des pensions durant la retraite. En temps normal, les salaires augmentent plus vite que les prix en raison des gains de productivité, de sorte que de nombreux pays ont opté pour une indexation sur les prix et non plus sur les salaires de manière à contenir leurs dépenses. À court terme au moins, du fait de la baisse des salaires réels, l'indexation sur les prix constitue une protection plus favorable pour les retraités que l'indexation sur les salaires, tout en étant plus coûteuse que prévu à l'origine pour les finances publiques ou pour les prestataires de retraite de manière plus générale.
- Compte tenu des pertes globales qui résultent du choc négatif sur les termes de l'échange, il pourrait être juste, en période de tensions économiques et budgétaires, que les retraités dont les revenus sont supérieurs à un certain seuil prennent part aux efforts demandés à la population en âge de travailler sous la forme d'un moindre ajustement de leurs prestations.
- Protéger l'ensemble des retraités contre l'inflation sera probablement très coûteux. Selon la marge de manœuvre budgétaire dont ils disposent et leurs préférences respectives, les pays pourraient, en lieu et place d'un ajustement intégral et universel équivalent à la hausse des prix, combiner un versement forfaitaire ; un ajustement intégral jusqu'à un certain seuil ; puis un ajustement partiel, éventuellement jusqu'à un plafond donné, au-delà duquel plus aucun ajustement ne serait accordé.
- Les principales questions auxquelles font désormais face les autorités responsables des retraites sont les suivantes : les pensions doivent-elles être ajustées au niveau de la hausse des prix pour éviter des pertes de pouvoir d'achat ? Les pays qui indexent les pensions sur les salaires, ou selon une formule associant prix et salaires, doivent-ils déroger temporairement à cette règle et opter pour une indexation sur les prix ? Les pays qui suivent une règle d'indexation sur les prix doivent-ils l'appliquer intégralement ?

Conséquences sociales de la forte inflation et de la détérioration des termes de l'échange

Les prix ont augmenté à un rythme rapide dans l'OCDE, avec une accélération très nette en 2022, l'inflation atteignant dans plusieurs pays des niveaux inédits depuis au moins quarante ans. Bien que des mesures soient prises pour atténuer les tensions inflationnistes et aider les ménages, l'inflation a continué de progresser dans plusieurs pays et devrait se maintenir à un niveau élevé, malgré un ralentissement en 2023 (OCDE, 2022^[3]).

L'envolée actuelle de l'inflation observée dans la quasi-totalité des pays est imputable à plusieurs facteurs. Des tensions inflationnistes à grande échelle se faisaient déjà sentir avant la flambée récente des prix des produits de base. En effet, la demande excédentaire, alimentée en partie par les mesures de soutien prises pour répondre à l'impact économique du COVID-19, a concouru à la hausse des prix. La dynamique des prix observée entre la mi-2020 et la mi-2022 laisse penser que les répercussions de la pandémie sont en bonne partie responsables de l'accélération de l'inflation globale au cours de cette période (OCDE, 2022^[4]). Par ailleurs, l'invasion de l'Ukraine par la Russie a provoqué une envolée du prix de certains biens, d'où une variation des prix relatifs et la poursuite de l'augmentation générale du niveau des prix.

Il est possible de protéger l'économie réelle des tendances inflationnistes générales grâce aux mécanismes d'indexation. Cependant, la forte inflation que nous connaissons aujourd'hui s'accompagne d'une dégradation des termes de l'échange dans la plupart des pays de l'OCDE (mais non pas tous), d'où des pertes globales de revenu. Dans ce contexte, l'ajustement intégral des prestations, notamment des retraites, serait susceptible de nuire aux objectifs poursuivis par les politiques monétaire et budgétaire. Les pays qui dégagent des excédents commerciaux élevés peuvent disposer d'une meilleure marge de manœuvre pour absorber la perte de compétitivité, tandis que ceux qui ont des finances publiques solides sont mieux à même d'aider les ménages au moyen de transferts publics. Si les mesures salariales et les transferts publics provoquent une nouvelle accélération des prix, les chocs inflationnistes deviennent plus persistants ou « endémiques » (Checherita-Westphal, 2022^[5]). Le ralentissement de la hausse des prix et la baisse des anticipations d'inflation seraient alors douloureux pour l'économie et l'ensemble de la population.

Il n'en reste pas moins que l'envolée des prix de l'énergie et des produits alimentaires pèse particulièrement sur les populations à faible revenu et met ainsi à rude épreuve les dispositifs de protection sociale. Des informations alarmantes nous apprennent qu'un nombre croissant de familles modestes réduisent leurs dépenses essentielles. Le fait est que la flambée des prix de l'alimentation et de l'énergie frappe de façon disproportionnée les ménages à faible revenu, qui consacrent à ces postes de dépenses une part nettement plus importante de leurs ressources que les ménages à revenu élevé, avec un écart de l'ordre de 50 % (OCDE, 2022^[4]). En outre, dans la mesure où ils dépendent dans l'ensemble d'une part plus élevée de leurs revenus, ces ménages modestes se trouvent confrontés à des contraintes budgétaires d'autant plus grandes face auxquelles ils ne peuvent guère piocher dans leur épargne.

En quoi la période actuelle est-elle particulière s'agissant de l'ajustement des pensions ?

Les mécanismes d'indexation des retraites constituent un élément essentiel de la réponse de politique publique en périodes de forte inflation, notamment dans le cas de l'épisode actuel. Par indexation, on désigne les modalités de progression des retraites servies, c'est-à-dire la revalorisation automatique des pensions au rythme de l'augmentation des prix, des salaires ou d'autres indicateurs choisis. De nombreux pays de l'OCDE ont défini des règles en la matière, que nous allons présenter plus en détail ci-après.

L'épisode en cours de forte inflation remet en question la manière habituelle d'appréhender l'indexation des retraites. Les salaires nominaux ayant augmenté moins vite que les prix, les salaires réels sont en baisse malgré des marchés du travail en tension dans de nombreux pays (voir la note de synthèse de l'OCDE « L'importance du salaire minimum légal en période de poussée inflationniste »). Il s'ensuit que l'indexation sur les prix offre une meilleure protection que l'indexation sur les salaires, au moins à court terme. Cela signifie également qu'elle peut s'avérer plus onéreuse que prévu dans la mesure où elle entraîne une augmentation des dépenses consacrées aux pensions en pourcentage du PIB, puisque les cotisations au titre des retraites ont tendance à suivre la masse salariale totale. En bref, une inflation élevée vient inverser le raisonnement habituel au sujet de l'indexation sur les prix.

Trois grandes questions étroitement liées se posent dans le contexte actuel :

- Les pays devraient-ils ajuster leurs retraites sur l'inflation des prix afin d'éviter des pertes de pouvoir d'achat ?
- Les pays qui indexent les retraites sur les salaires ou selon une formule associant prix et salaires devraient-ils déroger temporairement à cette règle et ajuster les retraites sur l'inflation des prix ?
- Les pays dotés d'une règle d'indexation sur les prix devraient-ils l'appliquer intégralement, étant donné l'ampleur de la revalorisation à accorder, conformément à cette règle, en cette période de forte inflation et compte tenu de l'ajustement nécessaire à l'ensemble de l'économie ?

La question se pose de savoir qui doit prendre en charge les pertes nettes générales en termes réels. Étant donné le caractère exceptionnel de cette situation, il conviendrait que le poids de l'ajustement soit partagé le plus largement possible. Même si de nombreux arguments plaident en faveur de la normalisation de l'indexation automatique, il semblerait juste qu'en période de difficultés économiques et de tensions budgétaires les retraités prennent part à l'effort collectif, au moyen d'un moindre ajustement de leurs pensions (Whitehouse, 2009^[6]). Il serait par conséquent difficile de défendre un ajustement des pensions sur les prix au-delà d'un certain seuil.

Pourquoi il est si important d'indexer les retraites

L'indexation des retraites est importante, d'une part, car elle influe sur le revenu d'un nombre élevé et croissant de personnes âgées et, d'autre part, car les dépenses en jeu représentent une part considérable du PIB. En l'absence d'indexation, les revalorisations sont laissées à la discrétion des pouvoirs publics ou des autorités en charge des retraites, de sorte que la valeur d'une pension servie dépend des cycles économiques et politiques. L'indexation des pensions servies a constitué le premier mécanisme d'ajustement automatique utilisé dans le domaine des retraites (OCDE, 2021^[7]). C'est le Danemark qui, en 1933, a commencé à indexer les retraites servies sur les prix afin de réduire l'incertitude et améliorer la durabilité sociale, avant d'être suivi par de nombreux pays de l'OCDE à partir des années 60. Les Pays-Bas ont été, en 1956, le premier pays à les indexer sur les salaires moyens, suivis de l'Allemagne l'année d'après.

Les périodes de forte inflation ont incité les pays à établir des mécanismes d'indexation, en particulier lors de l'épisode inflationniste survenu dans le sillage de la crise pétrolière des années 1970 (Hohnerlein, 2019^[8]). Aux États-Unis, par exemple, l'indexation sur les prix des prestations de sécurité sociale, et donc des retraites, a été mise en place en 1972. Il n'est donc pas surprenant que, compte tenu des préoccupations suscitées par la hausse actuelle des prix, les modalités de la prise en compte de l'inflation, et des risques qu'elle pose, par les régimes de retraite, soient de nouveau au cœur des politiques publiques.

L'indexation des retraites est essentielle, car les pensions sont généralement versées sur une longue période et constituent, en règle générale, la principale source de revenu de la majorité des retraités. En l'absence d'indexation, l'inflation rongerait progressivement le pouvoir d'achat des prestations de

vieillesse. Si, par exemple, les retraites servies étaient inférieures de 0.5 % par an à l'inflation, les retraités se verraient amputer d'environ 7 % de leur revenu réel après 15 ans à la retraite. En outre, la perte de la valeur actuelle nette de l'ensemble des versements au titre des pensions pour l'intégralité de la période de retraite serait également de l'ordre de 7 %.

Au-delà de son impact direct, une forte inflation s'accompagne généralement d'une grande volatilité et d'une incertitude génératrice d'anxiété. Dans l'ensemble, les retraités tendent à disposer de moins de flexibilité pour s'adapter à l'évolution du contexte économique que leurs cadets, qui peuvent travailler davantage ou modifier plus facilement leurs habitudes de consommation. De même, les personnes âgées sont souvent plus enclines à fuir les risques que les personnes plus jeunes. Cela signifie que les retraités sont probablement moins susceptibles de faire face à l'incertitude et aux chocs négatifs qui affectent leur revenu réel. L'indexation des retraites sur les prix facilite particulièrement leur vie en période d'inflation, car leur pouvoir d'achat reste constant. En tenant compte de l'inflation et en éliminant la nécessité d'accord politique pour maintenir le pouvoir d'achat des retraités, l'indexation réduit sensiblement l'incertitude, ce qui confère aux personnes âgées une prévisibilité sur leur flux de revenu réel. Toutes ces raisons plaident largement en faveur de l'indexation des retraites servies, ce qui explique que, alors qu'elle n'était présente que dans une demi-douzaine de pays de l'OCDE dans les années 1960, elle est désormais mise en œuvre pratiquement partout depuis des décennies (Whitehouse, 2009^[6]).

Règles régissant l'indexation à l'heure actuelle

La quasi-totalité des pays membres de l'OCDE applique, sous une forme ou un autre, une indexation des prestations de vieillesse. Cependant, les règles varient à la fois entre les pays et entre les régimes au sein d'un même pays. Les deux tiers environ des pays de l'OCDE indexent sur les prix les prestations de vieillesse ciblées (c'est-à-dire subordonnées à des conditions de ressources), alors qu'environ la moitié prévoit une protection réglementée contre une forte inflation dans leur principal régime de retraite obligatoire lié à la rémunération antérieure¹. Nous verrons ici quelles sont les règles d'indexation en vigueur dans la zone OCDE et nous intéresserons à quelques-unes des limites que connaît leur application. On trouvera dans le Tableau 1 des précisions sur les règles actuelles d'indexation applicables, dans les pays de l'OCDE, aux différentes composantes de la retraite, sur lesquelles nous reviendrons plus longuement par la suite.

Tableau 1. Indexation des retraites servies, par composante

	Ciblée	Forfaitaire	Minimum contributif	Régime obligatoire lié aux salaires passés	
				Régime général	Régime complémentaire
Australie	Prix ou coût de la vie, en fonction de celui qui est le plus élevé			Rentes des régimes par capitalisation à cotisations définies	
Autriche	Discrétionnaire		Prix	Prix jusqu'à un certain seuil	
Belgique	Prix		Prix	Prix	
Canada	Prix	Prix		Prix ³	
Chili	Prix		Prix	Rentes des régimes par capitalisation à cotisations définies	
Colombie	Discrétionnaire		Salaires minimum	Prix	
Costa Rica	Salaires		Salaires	Prix	Rentes des régimes par capitalisation à cotisations définies

	Ciblée	Forfaitaire	Minimum contributif	Régime obligatoire lié aux salaires passés	
				Régime général	Régime complémentaire
République tchèque	Prix	Salaires	En partie sur les salaires	50 % s + 50% p	
Danemark	Salaires	Salaires		Rentes des régimes par capitalisation à cotisations définies	Rentes des régimes par capitalisation à cotisations définies
Estonie	80 % ms + 20 % p	80 % ms + 20 % p		80 % ms + 20 % p	
Finlande	Prix			20 % s + 80 % p	
France	Prix		Prix	Prix	Modifications fréquentes de la règle
Allemagne	Salaires			Salaires ³	
Grèce	Prix	Prix		Prix	
Hongrie	Prix		Discrétionnaire	Prix	
Islande	Prix	Salaires ou coût de la vie, en fonction de celui qui est le plus élevé		Rentes des régimes par capitalisation à cotisations définies	
Irlande	Discrétionnaire	Discrétionnaire			
Israël	Prix	Prix		Rentes des régimes par capitalisation à cotisations définies	
Italie	Prix		Prix	Prix jusqu'à un certain seuil	
Japon	Prix	Prix ¹²		Prix ¹	
Corée	Prix	Prix		Prix	
Lettonie	Salaires		Salaires	80 % ms + 20 % p	Rentes des régimes par capitalisation à cotisations définies
Lituanie	Prix	PIB		ms	
Luxembourg	Prix ou salaires, le plus élevé des deux	Prix ou salaires, le plus élevé des deux	Prix ou salaires, le plus élevé des deux	Prix ou salaires, le plus élevé des deux ³	
Mexique	Prix	Prix	Prix	Rentes des régimes par capitalisation à cotisations définies	
Pays-Bas	Salaire minimum	Salaire minimum		Prix ³	
Nouvelle-Zélande	Prix et parfois salaire moyen net	Prix et parfois salaire moyen net			
Norvège	50 % s + 40 % p	50 % s + 40 % p		50 % s + 40 % p	Rentes des régimes par capitalisation à cotisations définies
Pologne	Prix		Prix + au moins 20 % des salaires réels	Prix + au moins 20 % des salaires réels	
Portugal	Prix ²		Prix ²	Prix jusqu'à un certain seuil	
République slovaque	Prix		Salaires	Prix	
Slovénie	Salaires		60 % s + 40 % p	60 % s + 40 % p	
Espagne	Au moins égale à la hausse de la pension contributive		Prix	Prix	
Suède	Prix			s – 1.6 % ³	Rentes des régimes par capitalisation à cotisations définies
Suisse	50 % s + 50 % p		50 % s + 50 % p	50 % s + 50 % p	Prix

	Ciblée	Forfaitaire	Minimum contributif	Régime obligatoire lié aux salaires passés	
				Régime général	Régime complémentaire
Türkiye	Prix		Prix	Prix	
Royaume-Uni	Prix, salaires ou 2.5 %, le plus élevé des trois	Prix, salaires ou 2.5 %, le plus élevé des trois		Rentes des régimes par capitalisation à cotisations définies	
États-Unis	Prix			Prix	

1. Indexation sur les salaires jusqu'à l'âge de 67 ans.
2. L'indexation est plus favorable lorsque la croissance réelle du PIB dépasse 2 %.
3. L'indexation exacte est subordonnée à l'état des finances du régime de retraite ou au facteur de viabilité. Les composantes ciblées se rapportent aux régimes subordonnés à un critère de ressources. Les retraites de base peuvent être fondées sur la résidence ou sur des cotisations ; le montant des prestations peut dépendre du nombre d'années de résidence ou de cotisation. Les prestations liées à la rémunération antérieure sont calculées en fonction des salaires perçus au cours de la vie professionnelle. Les retraites minimums se rapportent soit au montant minimum d'un régime contributif spécifique soit à celui de tous les régimes conjugués.

Source : d'après *Pensions at a Glance 2021*, (2021^[7]), <https://doi.org/10.1787/ca401ebd-en> (informations mises à jour).

Comparaison entre l'indexation sur les prix et l'indexation sur les salaires

Même si l'application de règles d'indexation des retraites est désormais très répandue, l'ajustement des prestations de retraite demeure une importante question de politique publique. Comme évoqué ci-dessus, l'indexation sur les prix stabilise le pouvoir d'achat des retraités, au moins dans la mesure où l'indice des prix choisi pour les ajuster ne diffère pas sensiblement du coût de la vie de leurs bénéficiaires. En revanche, l'objectif de l'indexation sur les salaires est de maintenir la situation relative du revenu des retraités le reste de leur vie.

En temps normal, la croissance des salaires en termes réels, c'est-à-dire lorsque les salaires nominaux augmentent plus vite que les prix, est alimentée par la progression de la productivité. Cela signifie que pour un montant donné de prestation de retraite servie au moment de la sortie de la vie professionnelle, la pension totale perçue pendant la période de retraite tend à être bien supérieure en cas d'indexation sur les salaires que d'indexation sur les prix. L'indexation sur les salaires permet donc aux retraités de bénéficier des gains de productivité et d'une hausse de leur niveau de vie au fil du temps. Ainsi, selon les hypothèses figurant dans le modèle de retraite de l'OCDE, une personne partie à la retraite à l'âge de 65 ans dispose à l'âge de 80 ans d'une pension 20 % supérieure avec une indexation sur les salaires en comparaison d'une indexation sur les prix, en supposant le même montant initial.

En théorie, et à long terme, les pays qui ciblent un certain montant de dépenses totales consacrées aux pensions doivent effectuer un arbitrage entre la fixation d'un montant plus élevé de la retraite au moment de la sortie de la vie professionnelle et une indexation plus généreuse pendant la période de retraite. Si l'indexation sur les prix s'applique, il est possible de fixer le montant de la pension servie au départ à un niveau élevé, car l'ajustement aux prix est moins onéreux que l'ajustement aux salaires au cours de la période de retraite. En raison du montant plus élevé de la prestation servie au départ, une moindre indexation engendre des pensions plus généreuses pendant la première partie de la retraite et bénéficie aux retraités qui ont une espérance de vie plus courte. En revanche, ceux qui vivent plus longtemps voient le montant de leur pension s'amenuiser davantage, au fil du temps, qu'avec une indexation sur les salaires. Ainsi, bien qu'il n'existe pas, a priori, de meilleur cadre d'indexation, il est préférable que la règle qui la régit résulte d'un choix politique qui tienne compte de cet arbitrage et trouve un équilibre entre adéquation du revenu et coût financier².

En pratique, le vieillissement de la population suscitant des préoccupations croissantes quant à la viabilité financière des régimes de retraite, plusieurs pays ajustent leurs règles d'indexation des pensions pour réaliser des économies. Dans certains, elles sont désormais moins favorables (en temps normal) aux retraités (OCDE, 2021^[7]). Des pays qui indexaient les prestations de retraite au moins partiellement sur

les salaires, appliquent maintenant une indexation sur les prix ou ont relevé le poids accordé à cet élément dans le calcul d'un coefficient d'indexation. D'autres conditionnent leur indexation à des indicateurs économiques, tels que la progression de la masse salariale totale ou le PIB. De cette manière, l'indexation tient compte de l'évolution de la taille de la population active. Seuls quelques pays ont choisi de rendre l'indexation des retraites plus généreuse, notamment la République tchèque, qui a augmenté le poids des salaires dans le coefficient d'indexation. Le Royaume-Uni fait figure d'exception avec sa règle du « triple verrou » (voir ci-après).

Dispositifs ciblés

Tous les pays de l'OCDE sont dotés de mécanismes ciblés qui conditionnent le montant des prestations servies aux revenus perçus d'autres sources et tirés d'éventuels actifs, bien que le degré de ciblage varie grandement. Plus de la moitié indexent ces filets de sécurité sur les prix ou sur le coût de la vie (Tableau 2), alors que l'indexation au Luxembourg, en Nouvelle-Zélande et au Royaume-Uni se fait au minimum sur les prix. Au Royaume-Uni, par exemple, en vertu de la règle dite du « triple verrou », c'est la valeur la plus élevée entre l'inflation des prix, la croissance des salaires ou un taux de 2.5 % qui est appliquée pour la revalorisation des dispositifs ciblés et de la pension de base contributive. Dans ces conditions, les retraites ont progressé de 2.5 % en 2021, malgré la faible inflation et l'érosion des salaires. Du fait de l'assouplissement des restrictions liées au COVID-19, les salaires ont augmenté d'environ 8 % en 2021. Compte tenu de la protection dont bénéficiaient les retraites avant la pandémie, le triple verrou a été suspendu en 2022, les retraites augmentant ainsi au rythme de l'inflation (3.1 %), plutôt qu'au rythme des salaires. Il s'appliquera de nouveau en 2023, avec une hausse anticipée des retraites d'environ 10 %.

Environ un tiers des pays de l'OCDE utilisent un autre indice, tel que les salaires, qui tendent à engendrer des hausses plus notables au fil du temps, comme évoqué ci-dessus. Étant donné le caractère exceptionnel des conditions actuelles, les prix augmentant plus rapidement que les salaires, l'indexation sur ces derniers ou sur une formule associant salaires et prix pourrait entraîner une baisse du revenu réel et accentuer les risques de paupérisation pesant sur les personnes aux revenus modestes. Seules l'Autriche, la Colombie et l'Irlande ne sont pas dotées de règle d'indexation et ajustent donc la valeur du minimum vieillesse de façon discrétionnaire. En Irlande, conformément aux recommandations de la Commission des retraites, une règle d'indexation sur les salaires s'appliquant à la fois au minimum vieillesse et à la pension de base entrera en vigueur à partir de 2023.

Pensions forfaitaires

Les pensions de base peuvent prendre deux formes différentes : une prestation soumise à condition de résidence, ou une prestation servie uniquement à ceux qui ont cotisé pendant leur carrière. Neuf pays de l'OCDE subordonnent le versement de cette pension à la résidence et neuf autres à un mécanisme contributif. Israël fait figure d'exception, les deux formes y étant utilisées (OCDE, 2021^[7]). Parmi ces 17 pays (Tableau 2), six sont dotés d'une règle d'indexation sur les prix (Canada, Corée, Grèce, Israël, Japon et Mexique) et quatre appliquent au minimum une indexation sur les prix (Islande, Luxembourg, Nouvelle-Zélande et Royaume-Uni) (Tableau 2).

Tableau 2. Nombre de pays par modalité d'indexation des pensions, par composante

	Ciblée	Forfaitaire	Minimum contributif	Régime obligatoire lié aux salaires passés	
				Régime général	Régime complémentaire
TOTAL	38	17	19	36	7
Prix	22	6	9	12	1
Prix ou mieux	3	4	2	2	
Prix jusqu'à un certain seuil				3	
Prix, en fonction de l'état des finances du régime des retraites				2	
Autre variable de référence	11	7	7	10	
Discretionnaire ¹	2	0	1	7	6

1. Cela inclut les pays dotés d'un régime par capitalisation à cotisations définies dans lequel le retraité dispose généralement de plusieurs possibilités de liquidation.

Source : Tableau 1.

Pensions contributives minimums

Parmi les 19 pays de l'OCDE prévoyant une pension minimum dans le cadre de leur régime contributif, neuf recourent à l'indexation sur les prix pour en ajuster le montant au fil du temps (Tableau 1). Le Luxembourg et la Pologne la revalorisent au moins sur la base de la hausse des prix (voir ci-dessous).

Retraites obligatoires liées à la rémunération

Dans l'OCDE, l'indexation sur les prix est la modalité la plus habituelle d'ajustement des retraites obligatoires servies (Tableau 1). Environ la moitié de ses pays membres font ce choix pour leur principal régime de retraite obligatoire lié à la rémunération :

- Douze pays prévoient une indexation sur les prix pure et simple.
- Le Canada et les Pays-Bas conditionnent l'indexation complète sur les prix à un mécanisme d'équilibrage fondé sur l'évaluation de l'état des finances du régime de retraite (OCDE, 2021^[7]).
- En Autriche, en Italie et au Portugal, elle est plafonnée et s'applique donc uniquement aux pensions faibles et intermédiaires³. Ces seuils, au-delà desquels les retraites brutes sont indexées à un niveau inférieur à l'inflation, s'élèvent respectivement à 28 %, 79 % et 51 % du salaire moyen brut en Autriche, en Italie et au Portugal.

En outre, le Luxembourg applique une indexation sur le chiffre le plus élevé entre l'inflation et la croissance des salaires, alors que la Pologne ajoute à l'indexation sur les prix une part de la croissance du revenu réel, si elle est positive.

Dix pays indexent les prestations en utilisant une formule qui associe la progression des prix, des salaires, de la masse salariale ou du PIB. Font partie de cette catégorie l'Allemagne et la Suède, qui sont dotés en plus d'un mécanisme d'équilibrage (OCDE, 2021^[7]). La Suède ajuste les pensions des régimes de retraite par capitalisation virtuelle à contributions définies en fonction de la croissance des salaires, minorée de 1.6 % ; jusqu'en 2020, cette méthode a donné une indexation légèrement supérieure à la progression des prix, en moyenne enfin, dans sept pays, le principal régime de pension obligatoire prend la forme d'un dispositif par capitalisation à cotisations définies. Dans ce cas, l'application de l'indexation dépend généralement du choix des retraités d'acheter ou non une rente et, en cas d'achat, de son indexation ou non sur les prix.

Application des règles

À l'instar des autres mécanismes d'ajustement automatiques, les décideurs se ménagent généralement la possibilité de modifier la règle d'indexation s'ils jugent que ses résultats ne conviennent plus. Toutefois, le changement fréquent de la règle d'indexation va à l'encontre de l'un des principaux objectifs du mécanisme, à savoir l'amélioration de la prévisibilité et la diminution de l'incertitude quant à la préservation du pouvoir d'achat. Il s'agit donc de trouver le bon équilibre : veiller à la stabilité, tout en conservant la possibilité d'ajuster les règles en cas de modification notable des conditions économiques.

L'adoption d'une règle d'indexation ne signifie pas que l'on est tenu juridiquement de s'y conformer fidèlement. Ces règles s'appliquent donc plus ou moins rigoureusement en fonction des pays. Selon Chcecherita-Westphal (2022^[5]), en Autriche, en Estonie et en France, les décisions des pouvoirs publics peuvent entraîner des écarts par rapport à la formule d'indexation. Aux États-Unis, comme dans de nombreux pays, le législateur conserve la possibilité de modifier l'indexation des prestations au titre du régime de sécurité sociale. Toutefois, Fischer (1982^[9]) souligne que l'indexation a amélioré la protection contre l'inflation offerte par ce régime, car l'établissement d'une indexation officielle réduit la probabilité que le Congrès accepte une érosion de la valeur réelle des prestations.

En pratique, le cycle politique est susceptible d'influer sur les écarts par rapport aux règles. Avant les élections, par exemple, les retraites peuvent faire l'objet d'une augmentation plus importante que celle prévue par la règle d'indexation. Parfois, le cycle économique entraîne aussi la suspension de ces règles, en particulier pour remédier à la pression financière dans un contexte de faible croissance ou de crise. La limitation de la hausse des retraites engendre ainsi une réponse procyclique qui amplifie les effets conjoncturels.

Les modifications des règles d'indexation des pensions ont en effet été fréquentes au fil du temps (Whitehouse, 2009^[6]) et (OCDE, 2021^[7]). Les règles d'indexation ont été souvent modifiées dans les années 1980 et 1990. Ainsi, en Belgique, en Espagne, aux États-Unis, en Italie et en Nouvelle-Zélande, l'indexation a été suspendue plusieurs fois, bien qu'elle soit inscrite dans la loi de ces pays.

Le Mexique et la Türkiye, par exemple, ont procédé à de multiples ajustements discrétionnaires à la hausse, alors que certains pays ont augmenté les retraites à un moindre rythme que celui prévu par la règle d'indexation pendant et après la crise financière mondiale, afin de réduire la pression budgétaire. En Grèce, les retraites servies ont été gelées de 2011 à 2022 et les autorités ont annoncé qu'elles les augmenteraient nettement en 2023. Au Portugal, les règles d'indexation instaurées en 2007 ont été suspendues de 2011 à 2015, à l'exception de celles s'appliquant aux plus petites retraites ; en moyenne, entre 2000 et 2018, les pensions des régimes de retraite liés aux revenus d'activité ont été revalorisées à hauteur de l'inflation, minorée de 0.4 point de pourcentage (OCDE, 2019^[10]). En Slovénie, de 2012 à 2015, les prestations ont cessé d'être indexées, compte tenu de la dégradation des finances publiques, mais les hausses très sensibles des retraites intervenues en 2019 et 2020 ont eu un effet compensateur (OCDE, 2022^[11]). En 2021, l'Espagne a réindexé les retraites servies sur les prix, revenant ainsi sur la réforme de 2013 qui prévoyait un moindre ajustement sur les prix, afin de remédier à l'incidence du vieillissement de la population sur la viabilité financière. En France, le souci d'assurer la viabilité financière des régimes a conduit à décaler, à plusieurs reprises la date (mois) de l'ajustement des retraites au cours de l'année, ce qui a donné lieu à une sous-indexation ; il en a résulté par exemple un gel de fait des prestations du principal régime obligatoire en 2018 malgré l'existence d'une règle d'indexation sur les prix. En 2019, les retraites ont été revalorisées de 1 % pour les plus modestes et de 0.3 % au-delà d'un certain montant, alors que l'inflation atteignait 1.5 %. De plus, l'ajustement du régime professionnel de retraite obligatoire a même été moins favorable au cours de la période. Au total, pour ceux qui étaient déjà à la retraite, la pension brute s'est érodée de quelque 4 % en termes réels, en moyenne, entre 2009 et 2019 (DREES, 2020^[12]).

Malgré ces limites à la mise en œuvre des règles, l'indexation des retraites s'est imposée comme une norme au fil du temps, ce qui constitue une évolution très positive amorcée pendant la seconde moitié du XX^e siècle. En moyenne, à l'échelle de la zone OCDE, l'indexation des pensions servies entre 2000 et 2020 a été équivalente à l'inflation, majorée de 0.8 % par an, ou à la croissance des salaires minorée de 0.8 %.

Conséquences pour les politiques relatives aux retraites

Bien que les pays, comme nous l'avons vu, connaissent des situations très différentes, une réponse générale à une inflation temporairement élevée devrait consister à assurer une protection complète au moins aux retraités les plus vulnérables. Les pays qui ne sont pas dotés de règle d'indexation sur les prix ou qui en possèdent une, mais hésitent à l'appliquer, comptent évidemment des retraités touchant de petites retraites qui sont en difficulté et ont besoin que des mesures d'urgence soient prises. Celles-ci pourraient notamment consister en un avancement du calendrier habituel d'actualisation des prestations.

Mesures récentes prises pour aider les retraités à faire face à l'inflation

Parmi les pays qui indexent les prestations de retraite sur les prix, l'application en temps utile de la règle d'indexation constitue le meilleur moyen de protéger les retraités dans le contexte actuel. De nombreux pays ont agi de la sorte, notamment l'Australie, la Belgique, les États-Unis, la Nouvelle-Zélande et la République tchèque. Dans ce dernier pays, où la règle habituelle est d'ajuster les pensions au mois de janvier, des ajustements exceptionnels ont été appliqués en juin et septembre 2022 face à la forte poussée inflationniste. L'indexation sur les prix a été avancée, en France, en ce qui concerne le régime général : les pensions ont été revalorisées de 4 % dès juillet 2022, sans attendre le mois de janvier 2023 où une nouvelle revalorisation pourra être décidée pour compenser l'inflation annuelle. En Hongrie, l'inflation ayant été supérieure aux prévisions retenues dans la loi de finances adoptée pour 2022, une revalorisation supplémentaire a été appliquée en juillet 2022, avec effet rétroactif à partir du mois de janvier, et une nouvelle augmentation, de 4.5 %, a été décidée au mois de novembre, car l'inflation était encore plus élevée.

En Lituanie, les pensions versées au titre de l'assurance sociale ont augmenté de quelque 17 % au cours de l'année 2022. L'indexation sur la masse salariale a donné lieu à un ajustement de quelque 8.5 %, auquel s'est ajoutée l'application d'une règle d'indexation supplémentaire, en avril 2022, ainsi qu'une revalorisation de 5 %. Dans l'ensemble, ces revalorisations concordent avec les projections de l'OCDE annonçant un taux d'inflation de l'IPC à 18.8 % en Lituanie en 2022 (OCDE, 2022_[3]). La Finlande a accordé, en août 2022, une indexation anticipée de 3.5 % aux prestations de sécurité sociale de base. De même, des discussions sont en cours en Pologne sur un éventuel avancement de l'indexation prévue en 2023. En Espagne, alors que la règle d'indexation sur les prix a été appliquée, le minimum vieillesse, qui est versé à 3 % environ des plus de 65 ans, a été augmenté plus généreusement, de 15 %, en 2022. En revanche, le Luxembourg a décalé l'indexation de juillet 2022 à avril 2023 et souhaite adopter une mesure de compensation sous la forme d'un crédit d'impôt énergie. Le Royaume-Uni a suspendu en 2022 sa règle de triple verrou (voir plus haut) et prévoit d'ajuster les pensions sur les prix en avril 2023.

Le Canada a continué d'appliquer l'indexation de la pension de base soumise à condition de résidence (pension de la Sécurité de la vieillesse – SV) servie aux personnes âgées d'au moins 65 ans. En juillet 2022, l'ajustement trimestriel a engendré une hausse de 2.8 % des prestations au titre de la SV. Par ailleurs, pour la première fois depuis 1973, les autorités ont relevé de manière permanente la pension au titre de la SV de 10 % pour les personnes âgées d'au moins 75 ans, créant ainsi une modulation de la prestation en fonction de l'âge.⁴ Cette mesure est le résultat d'efforts récents visant à améliorer le revenu des personnes âgées et n'est pas directement liée la hausse des prix intervenue depuis l'application de l'indexation des prestations au titre de la SV sur les prix.

En Allemagne, le Gouvernement a récemment annoncé que le transfert ponctuel versé aux salariés dans le cadre d'une première série de mesures sera étendu aux retraités – l'indexation de la pension suit habituellement les salaires. Le Japon prévoit d'accorder un paiement ponctuel aux personnes touchant de faibles revenus, les retraités étant fortement représentés dans cette catégorie. Le Portugal a également opté pour un paiement forfaitaire. En Autriche, les syndicats militent en faveur d'une hausse des retraites au même rythme que l'inflation. En janvier 2022, l'Autriche a appliqué une meilleure indexation aux faibles revenus, à hauteur de 3 % contre 1.9 % pour les retraites supérieures à 1 300 EUR.

Illustration de mesures possibles et des arbitrages qu'elles supposent

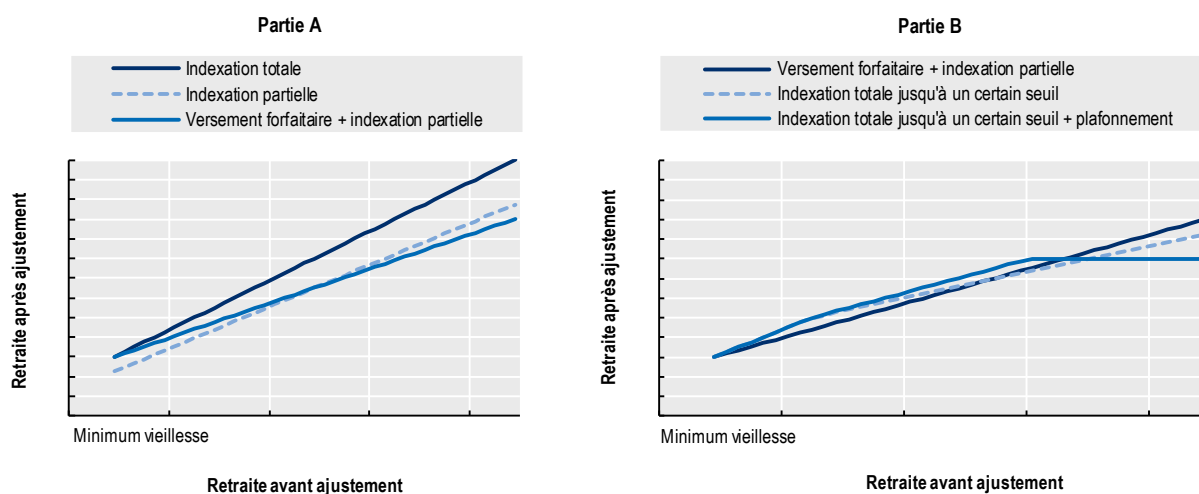
Le Graphique 1 illustre les arbitrages qui se présentent en fonction des différentes mesures en réponse à la poussée inflationniste. Dans cette partie, ajustement et indexation sont considérés comme des synonymes. L'ajustement total de toutes les prestations de retraite sur la hausse des prix pourrait bien se révéler excessivement coûteux. Si tel est le cas, d'autres solutions existent ; la Partie A présente deux possibilités. La première est d'indexer partiellement toutes les prestations, quel que soit leur montant initial, par exemple d'ajuster les prestations à hauteur de 70 % de l'inflation. Du fait d'une indexation partielle, tous les retraités subissent une perte en termes réels et perdent le même pourcentage de leur pouvoir d'achat (3 % en cas d'inflation à 10 % et d'une indexation partielle de 0.7, par exemple).

L'autre possibilité est d'appliquer une indexation partielle conjuguée à un paiement forfaitaire à tous les retraités. Le paiement forfaitaire figurant dans la partie A est étalonné afin d'assurer un ajustement total des petites retraites sur les prix. Lorsque l'on compare indexation partielle et paiement forfaitaire dans le cadre d'une neutralité sur les finances publiques, c'est-à-dire pour un même montant de dépenses arrêté par les décideurs, il va de soi que le taux d'indexation offert dans le second cas est inférieur dans la mesure où le versement ponctuel a un coût qu'il conviendra de financer (ce qui donnera une indexation partielle de 0.5 contre 0.7 sans paiement forfaitaire, par exemple). Cela signifie que l'option prévoyant le paiement forfaitaire peut permettre d'assurer une protection totale des plus petites retraites (si c'est le choix effectué) avec un coût plus élevé pour les retraites plus généreuses (pour lesquelles le taux d'indexation, qui est alors bien moindre, constitue le principal paramètre).

La partie B présente deux autres possibilités par rapport au complément forfaitaire avec indexation partielle figurant dans la partie A. La première consiste en un ajustement total des retraites jusqu'à un certain seuil. De cette manière, le nombre de retraités complètement protégés est plus important et ne se limite pas à ceux percevant le minimum vieillesse (le plus faible revenu). Cette option est évidemment coûteuse et, pour qu'elle soit budgétairement neutre, elle suppose que le taux d'indexation au-delà du seuil fixé soit encore plus faible, comme le montre la partie B. Une autre possibilité serait de procéder à une indexation totale jusqu'à un certain seuil, puis partielle au-delà, mais jusqu'à un plafond au-delà duquel l'indexation serait abandonnée⁵. Le plafonnement permet de mieux protéger les retraites intermédiaires, au détriment des retraités à revenu élevé pour un niveau donné de dépenses totales.

Deux questions se posent donc quant à la formulation d'une stratégie adaptée pour remédier à un épisode exceptionnel d'inflation. D'abord, quels sont les critères prioritaires en matière de protection de la population ? Ensuite, quel serait l'étalonnage des mesures prises pour remédier à cet épisode inflationniste ? Le Graphique 1 illustre les différents enjeux. Le choix de politique publique et la marge de manœuvre budgétaire déterminent les taux d'indexation. En cas de décision de préserver complètement les plus petites retraites contre la hausse des prix, il existe plusieurs possibilités. La réponse précise de politique publique dépend de l'éventail de retraites qu'il convient de complètement protéger, de l'enveloppe qu'il faudrait éventuellement consacrer aux retraites intermédiaires et de l'ampleur des pertes en termes réels subies par les retraites élevées consécutivement aux ajustements des petites pensions, ces derniers amputant les fonds disponibles pour ajuster les pensions élevées.

Graphique 1. Série de mesures d'ajustement des prestations de retraite et de protection des petites retraites contre l'inflation



La crise du coût de la vie évolue, et avec elle les mesures prises par les pouvoirs publics pour lui faire face. Les mesures de subvention ou d'encadrement des prix mises en place de bonne heure ont sans doute évité dans un premier temps qu'elle ne pèse trop lourdement sur le budget des ménages, en particulier sur les plus modestes d'entre eux qui consacrent une part importante de leurs ressources aux dépenses énergétiques et alimentaires. Cela étant, la multiplication des interventions dans différents domaines est susceptible, en règle générale, de donner lieu à des redondances ou à des chevauchements, comme c'est le cas avec les mesures ciblées de soutien du revenu lorsqu'elles se conjuguent avec un ajustement des prestations sur les prix. Il sera important de continuer à suivre les effets nets des mesures de soutien sur différents groupes, et d'ajuster en conséquence l'échelle et le ciblage des aides contre la vie chère.

Quel indice d'inflation ?

L'utilisation du déflateur du PIB comme indice des prix, qui rend compte de la production économique, permettrait d'appréhender les tensions inflationnistes et serait plus cohérent avec la protection que peut offrir l'économie. Cependant, son principal inconvénient est que son emploi va à l'encontre de l'objectif de protection du pouvoir d'achat en cas de chocs négatifs sur les termes de l'échange, qui se caractérisent précisément par une divergence entre les prix du déflateur du PIB et de l'IPC. Le déflateur du PIB ne constitue donc pas une alternative réaliste à l'IPC.

On observe déjà des controverses sur le caractère adapté de l'IPC lui-même comme mesure de l'évolution du coût de la vie. Aux États-Unis, par exemple, le *Bureau of Labor Statistics* a actualisé sa méthodologie de l'IPC pour remédier à certaines de ses limites (INSEE, 2022^[13]). Au Royaume-Uni, l'indice des prix de détail (IPD) a servi à la revalorisation de la pension publique de base, mais des inconvénients méthodologiques notables ont été mis en évidence⁶. Dans ce contexte, la formule du triple verrou expliquée plus haut emploie désormais l'IPC, la principale différence entre l'IPD et l'IPC étant la manière d'appréhender les coûts du logement. Selon certains, le choix de substituer l'IPC à l'IPD procède surtout d'une volonté de réduire les engagements, alors que le triple verrou offre une meilleure protection, mais au prix d'une hausse des futurs engagements⁷.

Outre ces discussions méthodologiques, les débats ont également porté, dans certains pays, sur les limites de l'emploi de l'IPC, dans le cadre de l'indexation des pensions, pour appréhender les évolutions du coût de la vie des retraités. Les principales questions connexes portent sur le panier approprié de biens

et de services dont il convient de tenir compte. Ainsi, les services de santé sont susceptibles d'être davantage représentés dans la composition du panier de consommation des retraités que les dépenses généralement effectuées par la population en âge de travailler.

Des études ont mis en évidence que l'inflation mesurée au moyen de divers paniers de consommation pouvait présenter des différences à court terme, mais n'ont généralement trouvé que peu de données probantes quant à leur persistance au fil du temps. En France, par exemple, la modification du panier de consommation pour qu'il corresponde mieux à la consommation des retraités n'a eu, semble-t-il, qu'une incidence très réduite, estimée à un total cumulé de -0.3 % pour la période 1998-2015⁸. On estime toutefois que, depuis le milieu de l'année 2021, l'inflation a été plus durement ressentie par les personnes âgées que par les autres tranches d'âge (INSEE, 2022^[13]). Aux États-Unis, le *Bureau of Labor Statistics* calcule depuis 2007 un indice des prix à des fins de recherche pour les citoyens américains âgés de 62 ans et plus : l'indice des prix à la consommation des personnes âgées (CPI-E). Le modèle type de dépense des personnes âgées est principalement appréhendé par le poids plus élevé des dépenses de santé, de l'ordre de 5 points de pourcentage comparativement à l'indice IPC utilisé pour revaloriser les prestations de retraite (Social Security) (c'est-à-dire l'IPC pour des salariés et des employés de bureau vivant en ville, CPI-W). D'autres organismes publics ont envisagé d'utiliser le CPI-E, mais ne l'ont pas mis en œuvre en raison de plusieurs limites.⁹ Alors que l'inflation annuelle de 1983 à 2002 mesurée par le CPI-E a dépassé le CPI-W de 0.4 point de pourcentage, aucune différence fondamentale n'a été constatée en moyenne de 2002 à 2021, en partie du fait du ralentissement de la progression des coûts des services de santé (Munnell et Hubbard, 2021^[14]).

Les modèles de consommation peuvent présenter plus de différences entre les catégories de revenu qu'entre les ménages en âge de travailler et les ménages âgés. Si l'objectif de l'indexation sur les prix est de mieux préserver le pouvoir d'achat des retraités touchant de petites pensions, il faudrait envisager d'établir un indice qui rende mieux compte du panier de consommation des personnes à faible revenu. Cette discussion montre que ce type de réglage minutieux réalisé pour mieux se conformer aux objectifs de politique publique sera probablement difficile. Se pose ainsi la question de savoir si un indice affiné est une meilleure solution qu'un IPC classique accompagné d'ajustements discrétionnaires dans des cas vraiment exceptionnels.

Références

- Checherita-Westphal, C. (2022), « Public wage and pension indexation in the euro area: an overview », *Research Paper Series Occasional Papers de la Banque centrale européenne (BCE)*, n° 299, Banque centrale européenne (BCE). [5]
- DREES (2020), « La revalorisation des pensions individuelles », dans *Les retraités et les retraites - édition 2020*, Direction de la recherche, des études, de l'évaluation et des statistiques, <https://drees.solidarites-sante.gouv.fr/sites/default/files/2021-01/Fiche%2004%20-%20La%20revalorisation%20des%20pensions%20individuelles.pdf>. [12]
- Fischer, S. (1982), « Adapting to Inflation in the United States Economy », dans Hall, R. (dir. pub.), *Inflation, Cause and Effects*, The University of Chicago Press. [9]
- Hohnerlein, E. (2019), « Pension indexation for retirees revisited – Normative patterns and legal standards », *Global Social Policy*, vol. 19/3, pp. 246-265, <https://doi.org/10.1177/1468018119842028>. [8]
- INSEE (2022), *Guerre et Prix: Note de conjoncture*, Institut national de la statistique et des études économiques, <https://www.insee.fr/fr/statistiques/6464639>. [13]

- Munnell, A. et P. Hubbard (2021), « The Impact of Inflation on Social Security Benefits », Center for Retirement Research at Boston College, https://crr.bc.edu/wp-content/uploads/2008/10/ib_8-15-508.pdf. [14]
- OCDE (2022), « Income support for working-age individuals and their families », *Coping with the cost of living crisis*, OCDE, Paris, <https://www.oecd.org/social/Income-support-for-working-age-individuals-and-their-families.pdf>. [1]
- OCDE (2022), « Minimum wages in times of rising inflation », *Coping with the cost of living crisis*, OCDE, Paris, <https://www.oecd.org/employment/Minimum-wages-in-times-of-rising-inflation.pdf>. [2]
- OCDE (2022), *OECD Reviews of Pension Systems: Slovenia*, OECD Reviews of Pension Systems, Éditions OCDE, Paris, <https://doi.org/10.1787/f629a09a-en>. [11]
- OCDE (2022), *Perspectives économiques de l'OCDE, volume 2022, n° 2*, Éditions OCDE, Paris, <https://doi.org/10.1787/25b26d2e-fr>. [3]
- OCDE (2022), *Perspectives économiques de l'OCDE, Volume 2022 Numéro 1*, Éditions OCDE, Paris, <https://doi.org/10.1787/ede49c4e-fr>. [4]
- OCDE (2021), *Pensions at a Glance 2021: OECD and G20 Indicators*, Éditions OCDE, Paris, <https://doi.org/10.1787/ca401ebd-en>. [7]
- OCDE (2019), *OECD Reviews of Pension Systems: Portugal*, OECD Reviews of Pension Systems, Éditions OCDE, Paris, <https://doi.org/10.1787/9789264313736-en>. [10]
- Whitehouse, E. (2009), *Pensions, Purchasing-Power Risk, Inflation and Indexation*, Éditions OCDE, Paris, <https://doi.org/10.1787/227182142567>. [6]

Notes

¹ Les retraites privées ne sont que brièvement abordées dans cette note de référence, quand bien même les périodes de forte inflation influent également sur elles. Lorsque les travailleurs partant à la retraite convertissent leurs actifs en rente annuelle indexée sur les prix, l'évolution de l'inflation n'a qu'une incidence limitée sur leur pouvoir d'achat. Toutefois, une inflation imprévue peut affaiblir sensiblement les finances des organismes de versement de rentes, faute de couverture des risques d'inflation, et des promoteurs de régimes à prestations définies, qui font face à des engagements accrus en raison de l'indexation. De même, les retraités qui optent pour des rentes forfaitaires ou une sortie en capital font face à des risques d'inflation et leur situation financière peut fortement pâtir d'un épisode de hausse des prix non anticipé. En outre, les gestionnaires de fonds peuvent avoir des difficultés à obtenir les rendements réels escomptés, car l'inflation pèse sur la valeur des obligations (à taux fixe), alors qu'une éventuelle faiblesse de la croissance, du fait de l'épisode inflationniste, est susceptible de nuire aux actions. Enfin, les travailleurs peuvent avoir plus de mal à s'acquitter de leurs cotisations au titre des régimes de retraite privés facultatifs en période de forte inflation et les taux de retrait dans les pays dotés de mécanismes d'adhésion automatique sont susceptibles d'augmenter.

² Qui plus est, les recettes provenant des cotisations tendant à progresser proportionnellement aux salaires, une indexation sur un autre élément rend le financement des régimes de retraite par répartition tributaire de la croissance de la productivité à long terme, qu'il est difficile de prédire.

³ Au Portugal, l'indexation est plus favorable lorsque la croissance réelle du PIB dépasse 2 %. En Autriche, elle se fonde sur les prix. Toutefois, compte tenu des débats de politique publique ainsi que de la consultation des partenaires sociaux et des caisses de retraite, il est difficile de savoir quelle indexation sera effectivement appliquée. En général, même si ce n'est pas toujours le cas, les petites retraites sont indexées sur les prix, alors que les pensions élevées augmentent sur la base d'un taux inférieur ou d'un montant forfaitaire. La période 2013-2017 fait figure d'exception en la matière, l'ensemble des retraites ayant alors progressé au même rythme, mais à un niveau inférieur à celui de l'inflation en 2013 et 2014 (et équivalent les autres années).

⁴ Des paiements ponctuels ont été effectués, à l'instar des 500 CAD (environ trois quarts de la prestation mensuelle) versés en août 2021 aux personnes âgées de 74 ans ou plus.

⁵ Tant que la prestation reste supérieure à son montant nominal d'avant ajustement.

⁶ Voir

<https://www.ons.gov.uk/economy/inflationandpriceindices/articles/shortcomingsoftheretailpricesindexasameasureofinflation/2018-03-08>.

⁷ Voir <https://www.ipe.com/uk-changes-to-pensions-indexation/36671.article>. Bien que quelque peu délaissé, l'IPD sert toujours d'indice d'inflation pour de nombreux régimes de retraite à prestations définies.

⁸ https://www.insee.fr/fr/statistiques/fichier/2832246/FCSP_2015.pdf.

⁹ Voir <https://www.bls.gov/cpi/research-series/r-cpi-e-home.htm>. En outre, le CPI-E ne constitue pas un véritable indice des prix, car il repondère simplement les données recueillies à l'échelle de la population dans son ensemble. Selon Munnell et Hubbard (2021^[14]), en cas de décision d'utiliser un indice adapté aux personnes âgées, il conviendrait d'en établir un nouveau qui s'appuie sur un échantillon plus large de ménages âgés et qui tient compte des prix des produits qu'ils achètent dans les lieux où ils font leurs courses.

Contacts

Hervé BOULHOL (✉ herve.boulhol@oecd.org)

La présente synthèse ne reflète pas nécessairement les positions officielles de l'OCDE ou de ses pays membres. Les opinions qui y sont exprimées et les arguments qui y sont utilisés sont ceux des auteurs.

Ce document ainsi que les cartes qu'il peut comprendre sont sans préjudice du statut de tout territoire, de la souveraineté s'exerçant sur ce dernier, du tracé des frontières et limites internationales, et du nom de tout territoire, ville ou région.

Les données statistiques concernant Israël sont fournies par et sous la responsabilité des autorités israéliennes compétentes. L'utilisation de ces données par l'OCDE est sans préjudice du statut des hauteurs du Golan, de Jérusalem-Est et des colonies de peuplement israéliennes en Cisjordanie aux termes du droit international.

L'utilisation de ce document, sous forme numérique ou imprimée, est régie par les conditions générales d'utilisation consultables à l'adresse : <http://www.oecd.org/fr/conditionsdutilisation/>.