

RÉSUMÉ

PERSPECTIVES DE L'OCDE SUR LES PENSIONS PRIVÉES 2008

ISBN 978-92-64-04438-8

En 1998, l'OCDE publiait *Préserver la prospérité dans une société vieillissante*, étude dans laquelle elle alertait les pouvoirs publics en ces termes : « C'est dans 10 à 15 ans que s'amorceront les grands changements démographiques. Cela nous laisse peu de temps pour mettre en place des réformes dans des domaines comme les retraites et les autres programmes sociaux. » (p. 18)

Ces dix dernières années ont été marquées par un développement rapide des régimes de retraite privés. Les gouvernements ont réformé les systèmes publics pour qu'ils soient viables sur le plan financier et donc plus sûrs, et ils ont mis en avant les pensions privées en vue de compenser la baisse des revenus que les retraités tireront à l'avenir des dispositifs publics. Dans la moitié des pays de l'OCDE, les régimes privés sont désormais obligatoires et couvrent la grande majorité de la population active.

Malheureusement, la décennie écoulée s'est aussi caractérisée par les turbulences qui ont frappé les marchés financiers et l'économie mondiale. La « tempête parfaite » qui a soufflé sur les fonds de pension au début du millénaire a été amplement éclipsée par la crise actuelle. La valeur des actifs ayant chuté de 20 % en moyenne dans les pays de l'OCDE entre janvier et octobre 2008, la crise en cours pèse sur l'épargne-retraite de millions d'individus dans le monde (graphique S.2). Même si les chiffres relatifs aux performances à long terme des investissements demeurent relativement bons, les salariés s'inquiètent à juste titre de la sécurité de leur retraite et les pressions exercées sur les pouvoirs publics pour qu'ils prennent des mesures se font plus vives.

Dans ce contexte, il faut impérativement disposer de données comparables sur l'évolution et la performance des dispositifs de retraite privés. De tels renseignements peuvent aider les autorités compétentes à suivre une ligne de conduite plus adaptée et permettre aux salariés et aux professionnels du secteur de mieux comprendre quelles sont les caractéristiques des systèmes de retraite privés qui sont les plus efficaces selon les circonstances. Le public doit aussi être mieux informé des qualités et des imperfections de son système de retraite, être davantage conscient des risques auxquels il est exposé et agir en conséquence.

Les Perspectives de l'OCDE sur les pensions privées est une nouvelle publication de l'Organisation qui guide le lecteur à travers le paysage changeant des régimes de retraite, en présentant une analyse de la complexité des dispositifs privés qui soit accessible tant aux professionnels qu'aux profanes. La présente édition s'ouvre sur un dossier spécial consacré aux répercussions de la crise financière sur les pensions privées. Suivent divers chapitres contenant notamment un examen détaillé, à l'échelle internationale, des régimes de retraite privés. Les données proviennent essentiellement du projet sur les statistiques de pensions de l'OCDE au niveau mondial. Lancé en 2002, ce projet fait aujourd'hui référence car il offre des indicateurs et des statistiques sur les systèmes de retraite par capitalisation qui permettent d'établir des comparaisons à l'échelle internationale, y compris pour des pays non membres de l'OCDE. Les Perspectives s'articulent en cinq grands chapitres.

Le Chapitre 1 décrit l'essor de la capitalisation et des pensions privées, mais relève que leur faible progression dans certains pays suscite des inquiétudes.

- De 2001 à 2007, les actifs des régimes de retraite privés sont ressortis en hausse de 9.4 % en moyenne dans la zone OCDE. En décembre 2007, dans ces pays, près de 28 000 milliards USD d'actifs (soit 111 % du PIB en moyenne) avaient été investis dans des fonds de pension (64 % du total), des comptes d'épargne-retraite gérés par des établissements bancaires ou des sociétés d'investissement (18 % du total), des contrats d'assurance pension (16 % du total) et d'autres dispositifs de retraite privés. Plus de 60 % du total des actifs détenus par les systèmes de retraite privés des économies de l'OCDE l'étaient par les États-Unis (17 000 milliards USD). En octobre 2008, l'encours total des régimes privés des pays membres était revenu à quelque 23 000 milliards USD, soit approximativement 90 % du PIB de la zone OCDE.
- Dès avant le déclenchement de la crise, certains pays n'étaient pas parvenus à accumuler un pool d'actifs assez abondant pour combler le déficit d'épargne-retraite provoqué par la diminution des prestations de retraite publiques. Sous l'effet conjugué du faible niveau des pensions publiques et de l'atonie des marchés des pensions privées, une large proportion de la population pourrait bien percevoir dans ces pays, au titre de la retraite, des revenus insuffisants. Ces craintes se sont encore avivées durant la crise.
- La majorité des pays de l'OCDE doivent aussi poursuivre leurs efforts afin de protéger les systèmes de retraite publics, en constituant des réserves suffisantes pour atténuer l'impact du vieillissement de la population sur l'équilibre financier de ces régimes par répartition. Seuls des pays comme l'Irlande, le Japon, le Mexique et la Suède ont accumulé les réserves nécessaires pour couvrir plus du double des dépenses annuelles au titre des retraites publiques.
- Bien que tous les grands types d'investisseurs institutionnels contribuent au financement des prestations de retraite, les fonds de pension voient leur importance décroître quelque peu parmi les catégories « traditionnelles » d'investisseurs institutionnels. Les compagnies d'assurance et les fonds d'investissement se taillent une part croissante du marché mondial des retraites, une situation qui s'explique en grande partie par le développement des régimes à cotisations définies. En décembre 2007, les fonds de pension détenaient moins des deux tiers du total des actifs des dispositifs de retraite privés.
- L'infléchissement en faveur des régimes à cotisations définies, bien que net en termes de couverture des plans et des adhérents, ne s'est pas encore répercuté sur la distribution des actifs dans des pays comme le Canada, la Corée, la Finlande ou la France. Dans toutes ces économies, les actifs détenus par les régimes à prestations définies ont de fait progressé plus vite au cours des cinq dernières années que ceux des dispositifs à cotisations définies.

Comme on peut le voir au Chapitre 2, la taille relativement restreinte des plans de retraite individuels dans de nombreux pays de l'OCDE et le recours à diverses stratégies d'investissement suscitent des inquiétudes. Avant la crise, les fonds de pension ont adopté une stratégie de plus en plus dynamique dans certains pays, alors que dans d'autres, ils sont demeurés excessivement prudents, les actions et les investissements réalisés à l'étranger représentant une fraction minime de leur portefeuille. La crise devrait également mettre un terme aux flux de revenu nets positifs observés ces dernières années.

- À quelques exceptions près, dont la Pologne, la Finlande et les Pays-Bas, le fonds de pension moyen de la zone OCDE gère moins de 1 milliard USD d'actifs, ce qui peut être considéré comme le seuil requis pour réaliser des économies d'échelle en termes de gouvernance et d'investissement. Dans des pays comme la Belgique, l'Espagne, le Mexique ou la Turquie, le fonds de pension moyen détient moins de 100 millions USD d'actifs.
- Dans certaines économies, telles les États-Unis et l'Irlande, les fonds de pension ont sensiblement renforcé leur exposition aux actions entre 2001 et 2007, pour la porter à plus de 60 % du total des actifs, encourageant ainsi des moins-values substantielles en 2008. À l'inverse, dans des pays comme le Danemark, les Pays-Bas et la Suisse, ils ont procédé sur la même période à un net repli vers les obligations (graphiques 2.13 et 2.14). Dans le cas du Danemark et des Pays-Bas, cette redistribution des actifs en portefeuille semble être due pour une part à l'introduction de normes de capitalisation plus strictes fondées sur les risques. C'est au Mexique, en Pologne et en Turquie, notamment, que l'on trouve les portefeuilles les plus prudents, les actions et les investissements réalisés à l'étranger occupant une place négligeable. Dans l'ensemble des pays de l'OCDE, la part des actions a été fortement réduite et celle des obligations et des liquidités sensiblement accrue en 2008, année durant laquelle les marchés d'actions se sont effondrés tandis que les obligations d'État offraient des rendements confortables.
- Ces dernières années, les fonds de pension ont également intensifié leur diversification sur les marchés étrangers. De 2001 à 2007, les fonds de la zone euro ont bénéficié de la suppression des risques de change, qui a entraîné une plus grande diversification internationale de leurs portefeuilles. Parmi les pays de l'OCDE étudiés, les Pays-Bas sont ceux où les portefeuilles des fonds de pension sont les plus diversifiés à l'échelle mondiale, 82 % du total des actifs étant émis par des entités situées à l'étranger et près de 40 % libellés dans des monnaies autres que l'euro. Inversement, en Corée, au Mexique, en Pologne et en Turquie, les fonds de pension investissent en moyenne moins de 5 % de leurs avoirs à l'étranger.
- Dès 2007, les flux de revenu nets des fonds de pension sont devenus négatifs en Belgique et au Danemark. Avec l'effondrement des marchés d'actions en 2008, les pays devraient être nettement plus nombreux à connaître des situations de revenus négatifs sur leurs fonds de pension. Les pertes attendues en 2008 vont aisément dépasser les gains nets enregistrés les deux années précédentes. On observera vraisemblablement une progression rapide des cotisations rapportées au PIB, qui viendra accentuer une évolution due à la « tempête parfaite » du début du millénaire.
- Les marchés des fonds de pension des économies non membres de l'OCDE, bien que restreints par rapport à la moyenne des pays membres, ont enregistré une forte croissance ces dernières années. Le marché chilien, par exemple, a grimpé de 55.6 milliards USD en 2004 à 105.6 milliards USD en 2007 (64 % du PIB). Le marché des fonds de pension n'est arrivé à maturité (ratio actifs/PIB supérieur à 20 %) que dans quelques économies non membres comme le Chili, Israël, le Liechtenstein et Singapour. Dans l'ensemble des BRIC, les actifs détenus par les fonds de pension étaient relativement peu importants par rapport au PIB (17 % au Brésil, 2 % en Fédération de Russie, 5 % en Inde et 1 % en Chine).

Comme le montre le Chapitre 3, les actifs accumulés dans les fonds de réserve pour les retraites des régimes publics, fonds constitués pour soutenir les systèmes publics par répartition, avaient progressé à un rythme soutenu avant l'éclatement de la crise et l'exposition aux marchés d'actions s'était accentuée.

- Entre 2001 et 2007, les fonds de réserve pour les retraites des régimes publics ont continué de croître régulièrement. À la fin de 2007, le montant total des actifs détenus par ces fonds dans les pays considérés dans cette publication s'établissait à 4 300 milliards USD, contre 2 600 milliards USD en 2001. Par rapport à la taille de l'économie, les plus importants fonds de réserve pour les retraites étaient les fonds suédois AP (32 % du PIB), le Fonds japonais d'investissement des pensions (26 % du PIB) et le Fonds de pension coréen au niveau national (24 % du PIB). Les fonds de réserve devraient jouer à l'avenir un rôle déterminant dans le financement des systèmes de retraite publics, en atténuant l'impact du vieillissement de la population sur les finances publiques (tableau 3.1).
- Plus encore que les fonds de pension, les fonds de réserve pour les retraites ont procédé entre 2001 et 2007 à un important rééquilibrage en faveur d'actifs plus risqués, la situation antérieure se caractérisant toutefois par une stratégie d'investissement relativement prudente. Le fonds le plus exposé aux actions et, par conséquent, celui qui a enregistré les performances les plus médiocres en 2008, est le *National Pensions Reserve Fund* irlandais. Cette évolution reflète celle des fonds privés, les fonds de pension irlandais étant ceux dont la fraction du portefeuille investie en actions était la plus élevée en moyenne dans la zone OCDE en 2007 et qui ont affiché les performances les moins satisfaisantes en 2008.

Le Chapitre 4 contient une évaluation de la performance des systèmes de retraite privés en fonction de critères clés tels que l'étendue de la couverture des régimes privés, l'adéquation et la sécurité des prestations fournies, la solvabilité des dispositifs à prestations définies, la performance des investissements et l'efficacité administrative.

- L'analyse de la couverture des régimes porte principalement sur les pays où les prestations de retraite publiques sont relativement faibles en moyenne et sur les dispositifs privés facultatifs. Bien que la couverture des régimes privés soit nettement supérieure à la moitié de la population salariée dans les huit pays de l'OCDE étudiés, elle est inégalement répartie. Les jeunes et les personnes à bas revenu sont bien moins susceptibles d'adhérer à un plan de retraite privé facultatif. En conséquence, si l'on écarte les pays où les plus bas revenus perçoivent des retraites publiques relativement élevées, les gouvernements des économies de l'OCDE doivent essentiellement s'attacher à développer cette couverture parmi les revenus intermédiaires et les bas revenus.
- L'analyse de l'adéquation et de la sécurité des prestations montre que dans de nombreux pays de l'OCDE, certaines personnes risquent de ne pas percevoir, à la retraite, un revenu suffisant pour pouvoir conserver le même niveau de vie que lorsqu'elles étaient en activité. Dans des pays comme l'Allemagne, l'Australie, le Canada, la France, le Japon et le Mexique, même les salariés ayant cotisé pendant la durée légale, soit 40 ans ou plus, dans le cadre du système public et du système privé, et ayant touché un salaire moyen ont peu de chances d'obtenir un taux de remplacement supérieur à 60 %.
- La section présentant une analyse comparative au niveau international de la performance des investissements contient quelques observations initiales sur les données dont il faudrait disposer pour examiner de manière approfondie les performances des fonds de pension corrigées des risques. S'agissant des pays pour lesquels on dispose de données de qualité, l'évaluation de la performance des investissements des fonds de pension au moyen de portefeuilles modèles est généralement positive, du moins en tenant compte des contraintes réglementaires.

- À partir d'un large échantillon international de sociétés cotées, l'analyse des plans à prestations définies indique que les entreprises dont les engagements sont les plus importants par rapport à leur capitalisation boursière sont celles qui sont domiciliées au Royaume-Uni, suivies à une certaine distance de celles d'autres économies comme les Pays-Bas, l'Irlande, la Suisse et les États-Unis. En dépit de l'évolution d'un grand nombre d'entreprises vers les plans à cotisations définies, les plans à prestations définies hérités du passé et leurs obligations continuent, souvent, de figurer au bilan des entreprises et d'avoir pour elles un impact financier majeur. C'est tout particulièrement vrai lorsque ces plans sont sous-capitalisés, ce qui était le cas dans la quasi-totalité des pays étudiés (graphique 4.12).
- Dans les pays dotés de systèmes à cotisations définies (comme l'Australie, le Mexique et la République tchèque) et dans ceux qui comptent un grand nombre de fonds de petite taille (tels le Canada ou le Royaume-Uni), les coûts d'exploitation exprimés en pourcentage des actifs sous gestion sont plus élevés que là où quelques fonds seulement proposent des dispositifs collectifs (Allemagne, Danemark, Finlande et Islande). Les frais facturés aux adhérents aux plans à cotisations définies obligatoires sont les plus élevés en Hongrie (près de 2 % des actifs sous gestions) et les plus faibles en Suède (moins de 0.5 % des actifs). Hors de la zone OCDE, les frais les plus élevés sont pratiqués au Costa Rica (2 %) et les plus faibles en Bolivie (0.5 %). Compte tenu de ces différences, l'écart entre les prestations servies peut aller jusqu'à 30 % entre les pays situés dans le haut de la fourchette et ceux qui sont dans le bas (graphique 4.15).

Le dernier chapitre de la publication comprend plusieurs descriptifs pays qui présentent de manière concise les systèmes de retraite privés des différents pays de l'OCDE.

RÉSUMÉ : SÉLECTION DE GRAPHIQUES ET TABLEAUX

TABLE DES MATIÈRES

Graphique S.2. Rendements nominaux et réels des fonds de pension dans certains pays de l'OCDE, janvier à octobre 2008	7
Graphique 2.13. Variation des actifs investis en bons et obligations entre 2001 et 2007 dans certains pays de l'OCDE.....	8
Graphique 2.14. Variation des actifs investis en actions entre 2001 et 2007 dans certains pays de l'OCDE.....	8
Tableau 3.1. Importance du marché des fonds de réserve pour les retraites dans certains pays de l'OCDE et certains pays extérieurs à la zone OCDE, 2007	9
Graphique 4.12. Pourcentage moyen de sur(sous-)financement d'un échantillon d'entreprises dans une sélection de pays de l'OCDE et de pays non-OCDE, 2007.....	10
Graphique 4.15. Frais administratifs dans certains pays de l'OCDE et pays non-OCDE, 2007.....	11

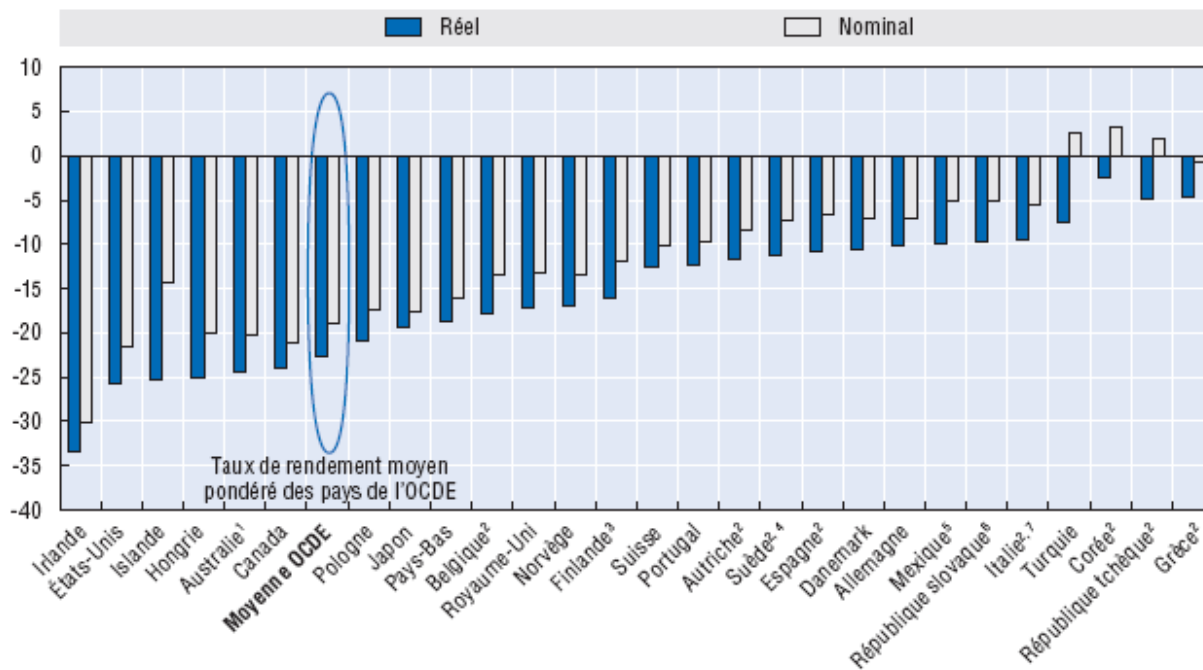
Ce livre contient des...



En bas à droite des tableaux ou graphiques de cet ouvrage, vous trouverez des *StatLinks*. Pour télécharger le fichier Excel® correspondant, il vous suffit de retranscrire dans votre navigateur Internet le lien commençant par : <http://dx.doi.org>. Si vous lisez la version PDF de l'ouvrage, et que votre ordinateur est connecté à Internet, il vous suffit de cliquer sur le lien. Les *StatLinks* sont de plus en plus répandus dans les publications de l'OCDE.

Graphique S.2. Rendements nominaux et réels des fonds de pension dans certains pays de l'OCDE, janvier à octobre 2008

En pourcentage



Note : La moyenne de l'OCDE correspond à une moyenne pondérée en fonction des actifs.

Certaines de ces données sont tirées des statistiques officielles communiquées par les Délégués du Groupe de travail de l'OCDE sur les pensions privées (Australie, Autriche, Belgique, Corée, Danemark, Finlande, Espagne, Grèce, Hongrie, Irlande, Italie, Mexique, Pologne, Portugal, République slovaque, République tchèque, Suisse et Turquie).

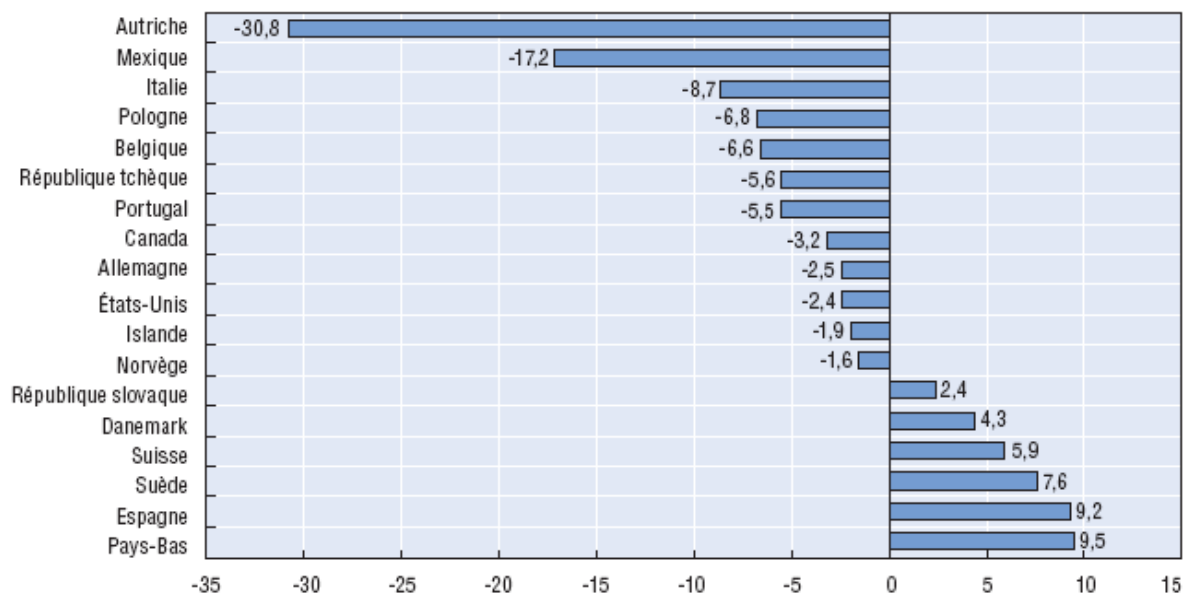
1. Données officielles jusqu'en juin 2008, complétées par des estimations de l'OCDE jusqu'à octobre.
2. Les données se rapportent au 30 septembre 2008.
3. Les données se rapportent aux plans de retraite obligatoires.
4. Les données se rapportent aux plans de retraite professionnels uniquement.
5. Les données se rapportent aux systèmes de retraite obligatoires et facultatifs.
6. Les données se rapportent aux fonds équilibrés.
7. Les données se rapportent aux nouveaux fonds de pension (contractuels et ouverts) institués par la loi de 1993.

Source : Sources diverses et estimations de l'OCDE

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/514583284066>

Graphique 2.13. Variation des actifs investis en bons et obligations entre 2001 et 2007 dans certains pays de l'OCDE

En points de pourcentage

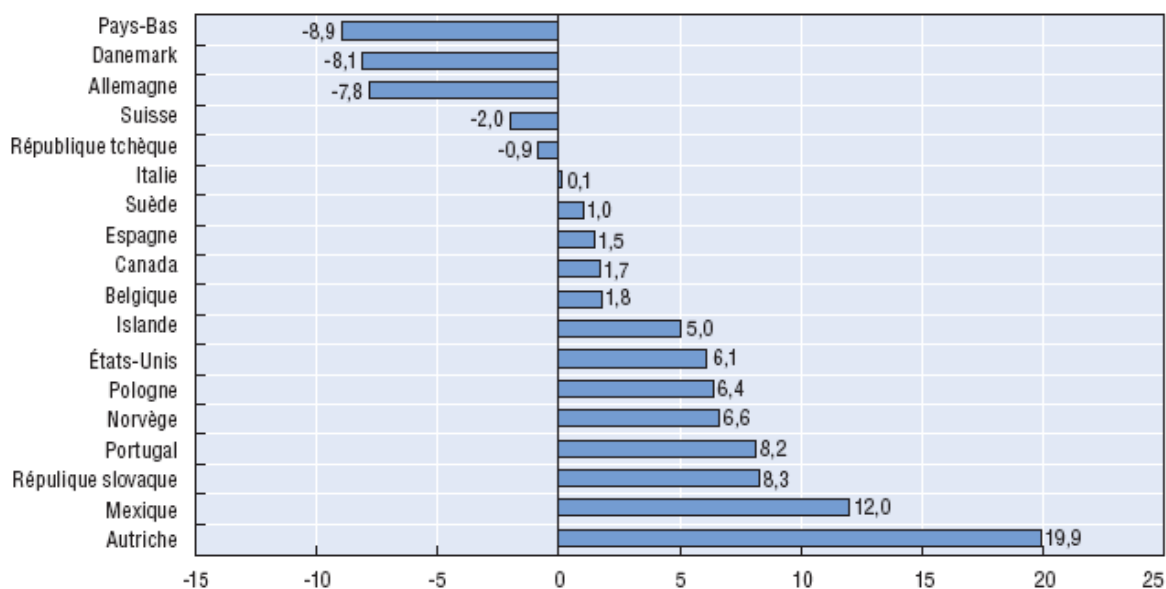


Source : Statistiques de pensions de l'OCDE au niveau mondial.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/515304343452>

Graphique 2.14. Variation des actifs investis en actions entre 2001 et 2007 dans certains pays de l'OCDE

En points de pourcentage



Source : Statistiques de pensions de l'OCDE au niveau mondial.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/515304343452>

Tableau 3.1. Importance du marché des fonds de réserve pour les retraites dans certains pays de l'OCDE et certains pays extérieurs à la zone OCDE, 2007

Type de fonds	Pays	Nom du fonds ou de l'institution	Créé en	Actifs		
				Milliards USD	En % du PIB	
Pays de l'OCDE						
Fonds de réserve de la sécurité sociale	Canada	Régime de pensions du Canada	1997	108.7	7.9	
	Corée	Fonds de pension au niveau national	1988	228.7	23.9	
	Danemark	Fonds de la sécurité sociale	1964	0.8	0.3	
	Espagne	Fonds de réserve de la sécurité sociale	1997	62.1	4.5	
	États-Unis	<i>Social Security Trust Fund</i>	1940	2 238.5	16.6	
	Japon	Fonds d'investissement des pensions	2006	1 149.2	26.2	
	Mexique ¹	Réserve IMSS	n.d.	7.4	0.9	
	Fonds souverains pour les retraites	Australie	<i>Future Fund</i>	2006	43.7	4.9
		France	Fonds de réserve pour les retraites	1999	47.4	1.9
		Irlande	<i>National Pensions Reserve Fund</i>	2000	29.0	11.5
Norvège		<i>Government Pension Fund – Norvège</i>	n.d.	20.1	5.2	
Nouvelle-Zélande ²		<i>New-Zealand Superannuation Fund</i>	2001	9.5	7.8	
Pologne		Fonds de réserve démographique	2002	1.2	0.3	
Total des pays de l'OCDE	Portugal ¹	Fonds de stabilisation financière de la sécurité sociale	1989	8.3	4.3	
	Suède	Fonds de pension nationaux (AP1-AP4 et AP6)	2000	137.0	31.7	
				4 091.8	14.5	
Pays extérieurs à la zone OCDE						
Fonds de réserve de la sécurité sociale	Arabie saoudite ¹	Organisation générale des assurances sociales	1973	8.6	2.4	
	Chine	Fonds de réserve au niveau national	1951	94.6	3.1	
	Jordanie ¹	Institut de sécurité sociale	1980	5.3	36.7	
	Pakistan	Prestations vieillesse des salariés	1976	2.4	1.8	
	Thaïlande ¹	Office de sécurité sociale	1990	11.6	5.6	
	Fonds souverains pour les retraites	Chine	Fonds national de la sécurité sociale	2001	57.8	1.9
Fédération de Russie		Fonds du bien-être national	2007	32.4	3.3	
Total des pays extérieurs à la zone OCDE				204.1	4.5	

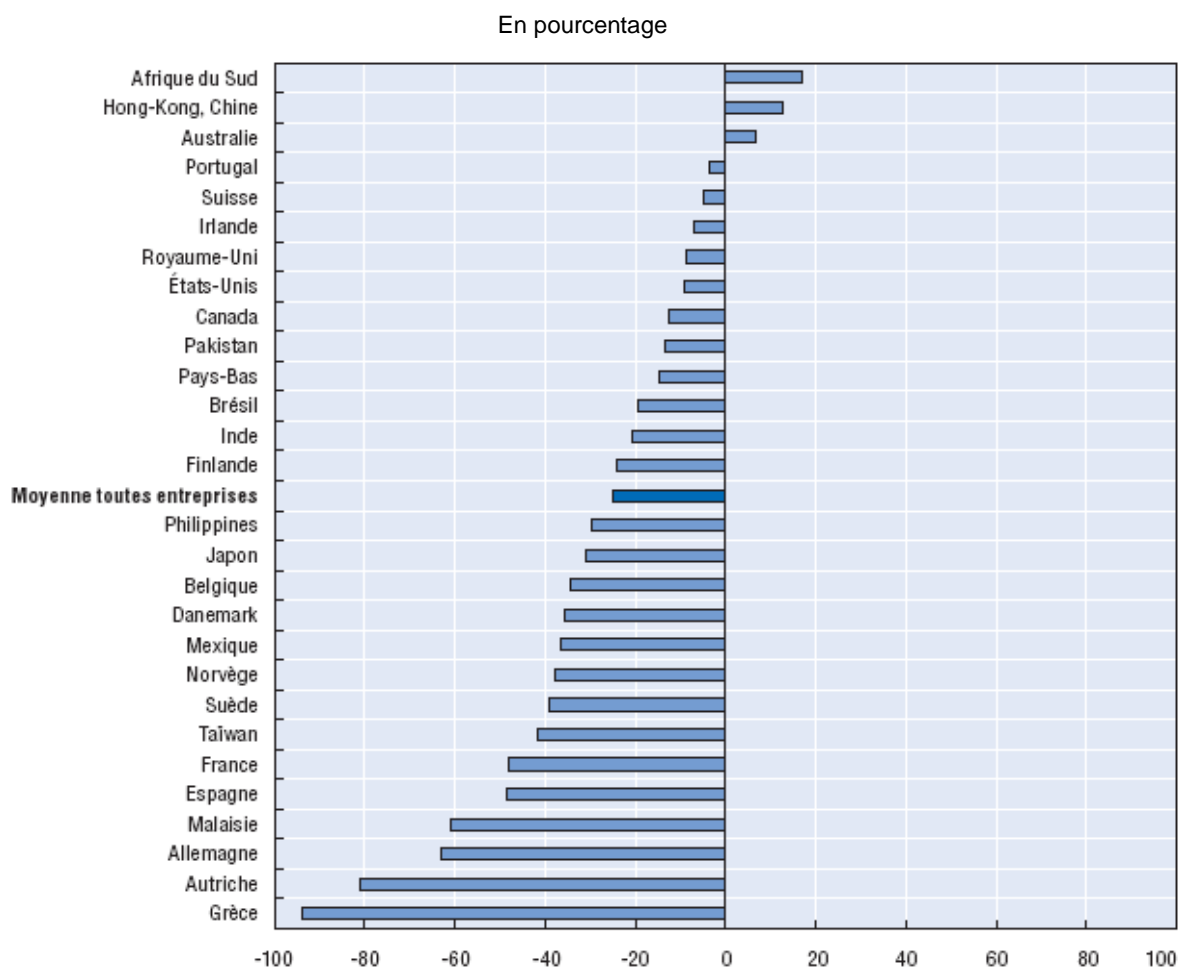
1. Les données se rapportent à l'année 2006.

2. Le fonds n'a été mis en place qu'en 2003.

Source : OCDE et diverses sources nationales.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/516120477572>

Graphique 4.12. Pourcentage moyen de sur(sous-)financement d'un échantillon d'entreprises dans une sélection de pays de l'OCDE et de pays non-OCDE, 2007



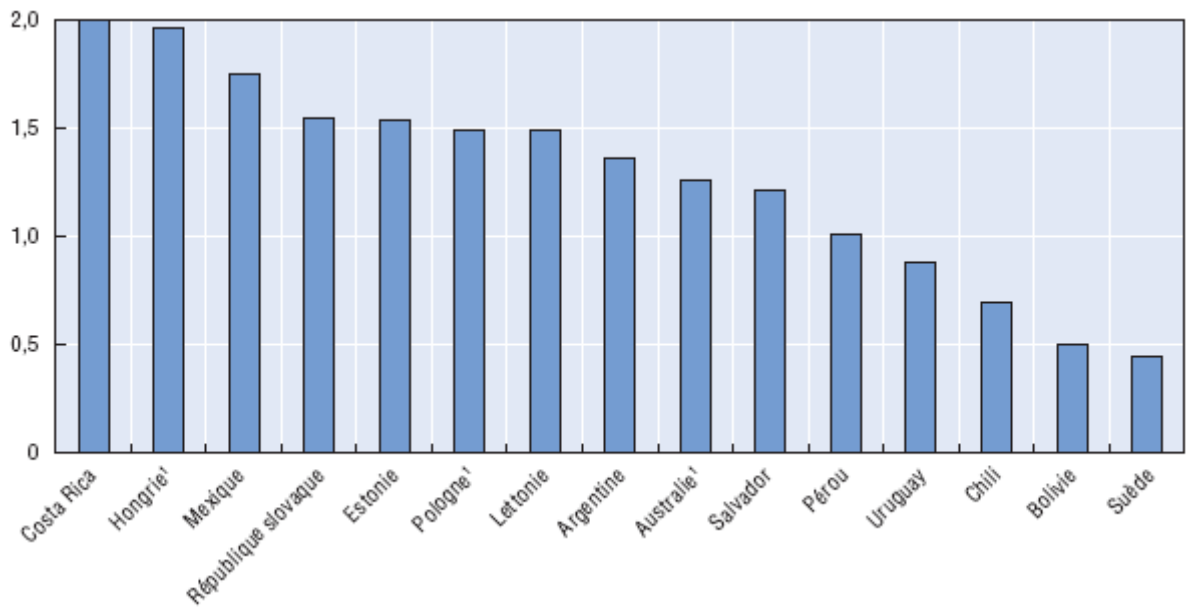
Note : Pourcentage sur/(sous) financé = (Actifs du plan - DBO) / DBO. Seules ont été incluses les entreprises de notre indice ayant fait état d'une DBO en 2007. Seuls sont inclus les pays dans lesquels 10 entreprises ou plus font état d'une DBO.

Source : Thomson Financial Datastream et calculs de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/516882051311>

Graphique 4.15. Frais administratifs dans certains pays de l'OCDE et pays non-OCDE, 2007

En pourcentage du total des actifs



1. Les données font référence à l'année 2006.

Source : Tapia et Yermo (2008).

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/517052344408>