



Les régimes privés de retraite

Leur contribution
à des retraites
adéquates et viables



La présente publication bénéficie du soutien du programme communautaire pour l'emploi et la solidarité sociale (Progress) (2007-2013). Ce programme est géré par la direction générale de l'emploi, des affaires sociales et de l'égalité des chances de la Commission européenne. Il a été établi pour appuyer financièrement la poursuite des objectifs de l'Union européenne dans les domaines de l'emploi et des affaires sociales, tels qu'ils sont énoncés dans l'agenda social, et contribuer ainsi à la réalisation des objectifs de la stratégie de Lisbonne dans ces domaines.

Le programme, qui s'étale sur sept ans, s'adresse à toutes les parties prenantes susceptibles de contribuer à façonner l'évolution d'une législation et de politiques sociales et de l'emploi appropriées et efficaces dans l'ensemble de l'EU-27, des pays de l'Association européenne de libre-échange et de l'Espace économique européen (AELE-EEE) ainsi que des pays candidats et précandidats à l'adhésion à l'Union européenne (UE).

Progress a pour mission de renforcer la contribution de l'UE et d'aider ainsi les États membres à respecter leurs engagements et à mener à bien leur action en vue de créer des emplois plus nombreux et de meilleure qualité et de bâtir une société plus solidaire. Dès lors, il contribuera:

- à fournir une analyse et des conseils dans les domaines d'activité qui lui sont propres;
- à assurer le suivi et à faire rapport sur l'application de la législation et des politiques communautaires dans ces mêmes domaines;
- à promouvoir le transfert de politiques, l'échange de connaissances et le soutien entre les États membres concernant les objectifs et priorités de l'Union,
- à relayer les avis des parties prenantes et de la société au sens large.

Pour de plus amples informations, veuillez consulter:

<http://ec.europa.eu/progress>

Les régimes privés de retraite

Leur contribution à des retraites adéquates et viables

Commission européenne

Direction générale de l'emploi, des affaires sociales et de l'égalité des chances

Unité E.4

Manuscrit terminé en décembre 2009

Ni la Commission européenne ni aucune personne agissant au nom de la Commission ne sont responsables de l'usage qui pourrait être fait des informations contenues dans cette publication.

© Photos: 123RF

Pour les photos non protégées par les droits d'auteur de l'Union européenne, il convient de demander directement l'autorisation aux détenteurs desdits droits d'auteur pour toute utilisation ou reproduction.

Europe Direct est un service destiné à vous aider à trouver des réponses aux questions que vous vous posez sur l'Union européenne.

Un numéro unique gratuit (*):
00 800 6 7 8 9 10 11

(* Certains opérateurs de téléphonie mobile ne permettent pas l'accès aux numéros 00 800 ou peuvent facturer ces appels.

De nombreuses autres informations sur l'Union européenne sont disponibles sur l'internet via le serveur Europa (<http://europa.eu>).

Une fiche catalographique ainsi qu'un résumé figurent à la fin de l'ouvrage.

Luxembourg: Office des publications de l'Union européenne, 2010

ISBN 978-92-79-14658-9

doi:10.2767/93523

© Union européenne, 2010

Reproduction autorisée, moyennant mention de la source

Printed in Belgium

IMPRIMÉ SUR PAPIER BLANCHI SANS CHLORE ÉLÉMENTAIRE (ECF)

TABLE DES MATIÈRES

Introduction	4
Régimes privés de retraite	6
Les régimes privés de retraite prennent de l'importance... ..	6
... mais à des degrés divers	7
Garantir l'adéquation dans les régimes privés par capitalisation	10
Niveaux de couverture et de cotisation	10
Les retraites, un secteur à risque	11
Gérer le risque d'interruption de carrière	12
Le risque de la longévité: la phase de décaissement	14
La formule de la rente est la seule qui protège contre le risque de longévité. ...	15
Gérer le risque financier	16
Le compromis entre le risque, la sécurité et l'accessibilité	17
Protéger les niveaux de prestation	17
L'impact des frais et coûts	18
Plafonner les frais	18
Une meilleure éducation financière s'impose	19
Promouvoir l'éducation financière	19
Améliorer l'information	20
L'impact de la politique fiscale	20
Les avantages des incitations fiscales sont incertains	21
Un meilleur suivi s'impose	22
L'impact de la crise	24
Conclusions	26

Introduction

Pour faire face au défi du vieillissement démographique, la Commission européenne et le Comité de la protection sociale (CPS) travaillent avec les États membres pour soutenir les réformes des systèmes de retraite et suivre et évaluer leur impact sur deux objectifs, à savoir développer l'offre de prestations de retraite adéquates et garantir la viabilité à long terme des systèmes de retraite. Dans le cadre de ses travaux sur l'accomplissement des objectifs communs concernant l'offre des retraites, le CPS a étudié la plupart des aspects des enjeux, pour l'action publique, des régimes obligatoires par répartition gérés par le secteur public. Cela cadre bien avec le fait que l'essentiel des revenus des retraités d'aujourd'hui provient de régimes de ce type. C'est le cas même dans les rares pays (le Danemark, l'Irlande, les Pays-Bas et le Royaume-Uni) où, dès le départ, les régimes privés se sont vu conférer un rôle significatif, officiel, dans le système global de retraite.

Toutefois, ces dix dernières années, un grand nombre d'États membres se sont efforcés, dans le cadre de réformes visant à renforcer la viabilité de leurs systèmes de retraite, d'impliquer plus directement les partenaires sociaux et les citoyens

dans l'offre de retraites, en élargissant le futur rôle des régimes par capitalisation à gestion privée.

Sous l'effet de leur importance économique croissante, les aspects de la capitalisation et des dépenses fiscales présentés par ces régimes ont attiré l'attention des autorités dont les compétences incluent les services et marchés financiers et les budgets publics. Pour le CPS en revanche, le plus pertinent est d'étudier de manière plus approfondie la contribution des régimes privés par capitalisation à l'adéquation et à la durabilité des retraites et, plus particulièrement, de lever un coin du voile sur certains des aspects majeurs des régimes privés par capitalisation, qui doivent être maîtrisés pour être performants en tant que vecteurs de protection sociale.

En avril 2008, le CPS a adopté un rapport reprenant les résultats de son étude «La gestion privée des retraites par capitalisation et leur contribution à des retraites adéquates et viables». Ce rapport rédigé à l'intention des États membres vise à souligner l'importance de certains des enseignements tirés des régimes privés de retraite par capitalisation.

Ce rapport se concentre sur les risques pouvant porter atteinte à une pleine adéquation qui sont inhérents aux régimes par capitalisation, même si les sujets de préoccupation actuels à propos des régimes privés sont bien plus vastes et ont trait à la viabilité fondamentale de ceux-ci. La réduction soudaine de la valeur d'inventaire des fonds de pension de 15 à 35 % causée par la crise financière qui a éclaté durant le dernier trimestre de 2008 a mis en évidence certaines des vulnérabilités fondamentales de la capitalisation en tant que moyen de financement, et a sérieusement entamé la confiance de l'opinion dans les régimes à gestion privée.

Ramener les régimes sur la voie de la solvabilité tout en évitant que des parties prenantes (patronat, syndicats et adhérents) tirent leur épingle du jeu ou que les subventions (dépenses fiscales) soient revues à la baisse est en tête des priorités dans la mesure où la survie même

des régimes est parfois menacée. C'est de toute évidence de la reprise économique, y compris sur les marchés financiers, dont dépendra essentiellement la capacité à restaurer leur solvabilité. Toutefois, le renforcement des mécanismes qui permettent aux régimes de mieux absorber les crises en répartissant les coûts entre toutes les parties prenantes sera également préconisé. De même, des changements dans la structure et les stratégies d'investissement des régimes seront souvent nécessaires pour éviter à ceux qui épargnent en prévision de leur retraite d'être exposés à un risque.

Ce dossier succinct cherche à mettre en évidence certains des aspects majeurs des régimes privés par capitalisation qui doivent être maîtrisés afin que ceux-ci puissent jouer à la perfection leur rôle de contributeurs importants à des retraites adéquates et viables que de nombreux États membres souhaitent leur conférer.

Des prestations de retraite adéquates et viables

Les prestations de retraite sont adéquates si elles permettent de prévenir la pauvreté et l'exclusion sociale chez les personnes âgées. Elles doivent garantir un niveau de vie décent aux retraités, qui leur permette de partager la prospérité économique de leur pays et de participer à la vie publique, sociale et culturelle. Pour que ces prestations soient socialement et politiquement viables, elles doivent être adéquates et, donc, financièrement viables: il doit être possible de les financer sans compromettre le financement d'autres aspects majeurs des sociétés. Il faut toutefois que les régimes de retraite reposent sur un mode de financement durable, compte tenu du vieillissement rapide de nos sociétés, pour que les prestations de retraite restent adéquates à l'avenir. L'adéquation et la viabilité des retraites sont donc intimement liées.

Régimes privés de retraite

Les régimes de retraite varient sensiblement selon les États membres. Des différences importantes s'observent non seulement dans leur structure, mais aussi dans la terminologie employée. Dans l'ensemble, les individus peuvent obtenir des prestations de retraite à partir des sources suivantes:

- 1) des régimes légaux de sécurité sociale;
- 2) des régimes de retraite professionnelle, qui sont liés au contrat de travail et reposent en grande partie sur une convention collective;
- 3) des contrats d'épargne-retraite individuels, émis par des prestataires de services financiers et relevant de décisions personnelles et volontaires.

Dans ce dossier, l'expression «régimes privés de retraite» désigne tous les régimes par capitalisation à gestion privée, soit:

- > tous les régimes légaux (obligatoires) par capitalisation — notamment les régimes dits du deuxième pilier, où les cotisations de sécurité sociale sont réparties entre des comptes individuels sous gestion privée;
- > les régimes (facultatifs) de retraite complémentaire par capitalisation — dont relèvent toutes les retraites professionnelles, notamment les fonds de réserve et l'épargne privée en prévision de la retraite liée à des rentes, à l'exclusion d'autres produits d'épargne à long terme.

En d'autres termes, ce dossier ne couvre pas les fonds de réserve constitués dans le cadre des régimes publics par répartition, ni l'épargne personnelle à long terme sans objectif spécifique lié à la retraite.

Les régimes privés de retraite prennent de l'importance...

Dans la plupart des États membres, ce sont les pouvoirs publics qui financent la plus grande partie des retraites, ce qui a un impact considérable sur les budgets publics. Jusqu'au début des années 1990, les régimes privés ne jouaient un rôle significatif qu'au Danemark, en Irlande, aux Pays-Bas, au Royaume-Uni et en Suède, où la limitation initiale des régimes publics par répartition à des prestations universelles peu élevées a induit la croissance des régimes privés, qu'il s'agisse de régimes collectifs de retraite professionnelle ou de contrats individuels d'assurance-retraite. Au cours des années 2000 toutefois, les réformes des retraites mises en œuvre dans de nombreux pays en raison du vieillissement démographique ont conféré un rôle plus important aux régimes privés existants ou ont ajouté des éléments de retraite par capitalisation à gestion privée dans leur système de retraite. En règle générale, ces changements sont intervenus soit pour améliorer l'adéquation globale des prestations de retraite via l'ajout de composantes privées dans le régime public, soit pour compenser la diminution du taux de remplacement futur des régimes publics après les réformes. Parmi les autres raisons invoquées par les États membres où le financement par capitalisation est important ou

prend de l'importance, citons la volonté de diversifier l'offre, de donner une plus grande liberté de choix, d'accroître la transparence et d'induire une plus grande responsabilisation individuelle. Par tradition, les régimes privés sont laissés à la discrétion des individus qui sont libres d'y adhérer ou sont facultatifs selon leur rémunération (régimes de retraite professionnelle) ou leur épargne individuelle. Les régimes privés se sont vu conférer officiellement de plus grands rôles dans les systèmes de retraite, les pouvoirs publics ont renforcé leur régulation et ont éliminé progressivement les caractéristiques qui compromettaient particulièrement leur fonction de vecteur de protection sociale, puisqu'elles induisaient souvent une couverture fragmentée et des prestations inégales et aléatoires.

Un certain nombre d'États membres (l'Estonie, la Hongrie, la Lettonie, la Lituanie, la Pologne, la Roumanie, la Slovaquie et la Suède) ont récemment réformé leurs régimes légaux et ont instauré une composante obligatoire de retraite par

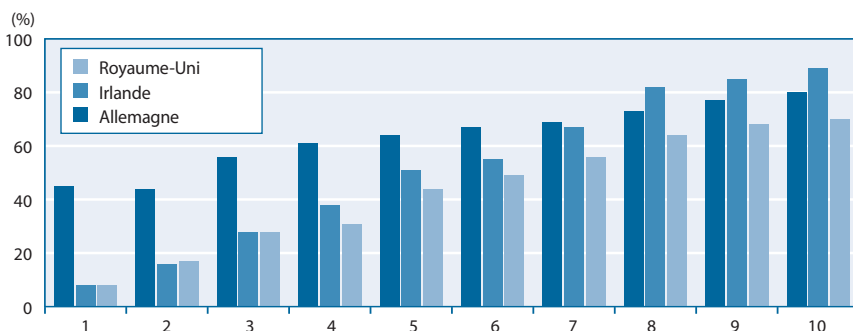
capitalisation sous gestion privée à titre de complément à leur pilier obligatoire traditionnel par répartition. Ces pays ont créé une combinaison inédite de régulation publique et de gestion privée dans les régimes européens de retraite, même si la transition est toujours en cours et que des décisions politiques importantes doivent encore être prises dans la plupart de ces pays.

... mais à des degrés divers

Le rôle actuel des régimes privés de retraite varie considérablement selon les États membres, non seulement en ce qui concerne leur contribution au revenu total des retraités, mais aussi en termes de couverture des actifs occupés, de maturité et de volume de fonds accumulés.

Comme le montre le tableau en page 8, les États membres se répartissent en quatre grandes catégories selon la façon et la mesure dans lesquelles ils utilisent les régimes privés de retraite.

Taux de couverture volontaire par décile de revenus



Source: Antolin, P. (2008), «Coverage of Funded Pensions Plans», *OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions*, n° 19, OECD publishing.

Utilisation des régimes privés de retraite dans l'UE

Les États membres se répartissent en quatre catégories	Pays
Pays ayant peu recours au financement privé et n'ayant pas l'intention de changer d'orientation, malgré un accroissement marginal de la couverture des régimes privés.	Espagne, France, Luxembourg et Malte
Pays ayant toujours basé en partie leurs engagements en matière de retraite sur des régimes privés par capitalisation, mais où ces régimes continuent de prendre de l'importance. Les régimes par répartition protègent bien les retraités contre la pauvreté, mais ils ne garantiront pas nécessairement l'adéquation des prestations de retraite au sens de revenus de remplacement, c'est pourquoi ils se combinent à des régimes privés par capitalisation.	Danemark, Irlande, Pays-Bas, Royaume-Uni et Suède (*)
Pays ayant réformé récemment leurs régimes légaux pour y inclure des régimes obligatoires par capitalisation à gestion privée, financés par la réaffectation d'une partie du budget général de leurs régimes par répartition. Dans la plupart de ces pays, l'adéquation future des prestations de retraite dépendra en grande partie de ces régimes à gestion privée qui sont censés contribuer à prévenir la pauvreté et à offrir des revenus de remplacement adéquats.	Bulgarie, Estonie, Hongrie, Lettonie, Lituanie, Pologne, Roumanie, Slovaquie et Suède (*)
Pays ayant des régimes d'assurance sociale par répartition liés aux revenus qui transfèrent actuellement une partie de leurs engagements en faveur de l'adéquation en développant les régimes privés existants ou récemment créés.	Allemagne, Autriche, Belgique et Italie

(*) La Suède se classe dans deux catégories.

Actuellement, la contribution globale des régimes privés de retraite aux revenus des retraités varie considérablement entre les États membres de l'UE. En effet, il n'existe pas encore de données comparables à l'échelle internationale dans ce domaine en l'absence d'indicateurs communs et du fait de la présence de régimes contrastés et de la possibilité du double comptage (si plusieurs couvertures sont comptabilisées). Dans ce contexte, il est difficile d'évaluer avec précision les niveaux de couverture et de contribution.

Dans la plupart des États membres, les revenus des retraités proviennent en grande partie des régimes publics obligatoires par répartition. Comme les régimes privés apportent des compléments de revenu aux retraités, leur

importance reflète dans une certaine mesure le niveau de la contribution des régimes publics par répartition. Toutefois, l'absence de facteurs obligatoires tels que le niveau des dépenses fiscales et autres subventions ou la nature des relations d'emploi (un aspect crucial pour les régimes de retraite professionnelle) peut aussi influencer fortement sur leur prédominance de plusieurs façons.

Comme de nombreux régimes par capitalisation ont été créés au cours des dix dernières années et comme il faut trente à quarante ans (la durée d'une carrière professionnelle) pour qu'ils arrivent à maturité, il n'est pas surprenant que dans la plupart des États membres, la contribution actuelle des régimes privés de retraite aux revenus des retraités reste assez limitée. Et même dans les

Garantir l'adéquation dans les régimes privés par capitalisation

Si les gouvernements confèrent un rôle important aux régimes par capitalisation à gestion privée dans le financement des retraites, ils doivent tenir compte des grands aspects de leur structure qui sont défavorables à la protection sociale. Parmi ces aspects, citons les niveaux de couverture et de cotisation, la gestion des risques multiples associés aux phases d'accumulation et de décaisse-

ment, l'impact des charges et la nécessité d'informer les citoyens et de les éduquer aux matières financières ainsi que la nécessité de suivre la performance des régimes. Tous ces aspects doivent être réglés pour que les régimes privés contribuent au financement global de retraites adéquates d'une manière extrêmement fiable.

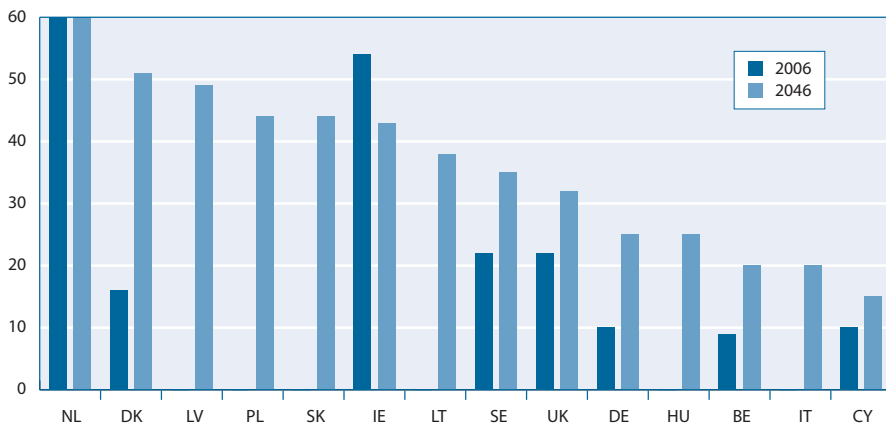
Niveaux de couverture et de cotisation

La contribution globale des régimes privés de retraite aux revenus des retraités reflète leurs niveaux de cotisation et de couverture, leur maturité (soit la proportion de retraités ayant cotisé à leurs régimes pendant toute leur carrière) et leur importance dans le système de retraite.

Les niveaux de couverture et de cotisation des régimes privés de retraite sont des indicateurs du rôle qu'ils sont appelés à jouer dans le système global de retraite. Si les régimes privés sont une source de financement essentielle des futures

retraites de toute la population ou sont censés le devenir, les niveaux de couverture et de cotisation doivent être élevés. Si leur rôle consiste à apporter un complément aux prestations de retraite généralisées pour assurer à tous des taux de remplacement similaires, leur couverture peut être ciblée sur certains segments de la population seulement. Si la couverture est facultative pour les gestionnaires et volontaire pour les membres, les jeunes et les travailleurs peu rémunérés sont moins susceptibles d'être couverts et leurs cotisations seront très vraisemblablement irrégulières.

Estimation de la contribution des régimes de retraite obligatoires par capitalisation, des régimes de retraite professionnelle et des régimes de retraite complémentaire aux revenus des retraités en 2006 et en 2046 (en pourcentage des taux théoriques de remplacement)



Source: Étude «La gestion privée des retraites par capitalisation et leur contribution à des retraites adéquates et viables», CPS, 2008 (tableau 7).

Les retraites, un secteur à risque

Dans les régimes contributifs par capitalisation, l'adéquation des prestations de retraite est sujette à un certain nombre d'incertitudes et de risques. Les membres couverts peuvent accuser un bilan irrégulier de cotisations, en raison d'interruptions dans leur carrière professionnelle pour cause d'événements sociaux tels que le chômage, de maladie, de maternité ou de prise en charge d'un proche

dépendant (risque social). Ils peuvent vivre plus longtemps que ne le prévoit théoriquement le capital constitué (risque lié à la longévité), l'inflation peut éroder les futures prestations de retraite (risque lié à l'inflation) et les rendements peuvent inopinément diminuer, voire devenir négatifs (risque financier). De plus, l'effet conjugué de ces risques est plus important que leurs effets isolés additionnés.

Gérer le risque d'interruption de carrière

La plupart des régimes de retraite ont été conçus pour des hommes travaillant à temps plein durant toute leur vie professionnelle, les «gagne-pain» de leur famille. Les retraites des femmes étaient financées par les cotisations de leur époux. Après le décès de leur époux, elles percevaient des allocations de veuve et, le cas échéant, des allocations familiales. Cette approche se reflète encore dans les principes fondamentaux de nombreux régimes de retraite, même si des États membres adaptent progressivement leurs régimes pour les mettre en conformité avec le droit communautaire et les faire évoluer en fonction de l'élévation du taux d'emploi des femmes et des aspirations à une plus

grande égalité entre les femmes et les hommes.

Dans les régimes où les prestations sont étroitement liées aux cotisations, les interruptions de carrière qui donnent lieu à des cotisations irrégulières ou à leur diminution sensible sont source d'inquiétude pour l'adéquation des prestations de retraite à l'avenir. Les groupes de la population qui tendent à connaître davantage d'interruptions dans leur carrière pour cause de responsabilités familiales, de chômage ou de maladie seront particulièrement affectés. Les femmes et les personnes dont le niveau de qualification ou de rémunération est peu élevé sont davantage exposées à ce risque.

Comparaison entre les régimes de retraite à cotisation définie et à prestation définie

Les risques auxquels s'exposent les adhérents à un régime privé par capitalisation varient sensiblement selon que le régime est à cotisation définie (CD) ou à prestation définie (PD). Dans les régimes PD, les risques financiers et les risques liés à la longévité sont à la charge du gestionnaire du régime. Les prestations sont généralement calculées selon une formule qui intègre le salaire et la longueur de la carrière professionnelle des adhérents. En revanche, les prestations des régimes CD dépendent exclusivement du montant des cotisations des adhérents et de leur partenaire ainsi que du rendement de cet investissement. Dans les régimes CD, ce sont donc les adhérents qui supportent les risques financiers et les risques liés à la longévité.

Le principe de la prestation définie est surtout d'usage dans les régimes plus anciens de retraite professionnelle, qui s'inspirent du calcul du montant des prestations dans les régimes de la fonction publique. Toutefois, le nombre de ces régimes diminue depuis des années. La quasi-totalité des régimes créés ces vingt dernières années ont adopté le principe de la cotisation définie. Ce constat vaut à la fois pour les régimes obligatoires et pour les régimes de retraite professionnelle. Les États membres qui ont transféré une partie du financement des retraites et de la sécurité sociale à des régimes privés obligatoires ont tous opté pour le principe de la cotisation définie.

Les interruptions de carrière sont généralement plus lourdes de conséquences pour les prestations de retraite dans les régimes CD que dans les régimes PD. Cela s'explique par le fait que le calcul du montant des prestations ne dépend pas nécessairement autant du montant des cotisations dans un régime PD que dans un régime CD.

Les régimes CD versent donc des prestations plus élevées à ceux qui ont travaillé plus longtemps et dont le niveau de rémunération est resté plus constant pendant toute la carrière. Les personnes qui ont connu de longues périodes de chômage pendant leur vie active ou dont les cotisations ont été irrégulières pour d'autres raisons ne seront pas logées à la même enseigne une fois à la retraite. Dans les États membres où les régimes par capitalisation sont appelés à jouer un rôle sensiblement plus important à l'avenir, cela pourrait avoir davantage d'incidence sur la pauvreté des retraités appartenant à des groupes vulnérables dont le niveau de rémunération a été plus faible.

Selon le rôle précis que les régimes de retraite complémentaire jouent dans le système de retraite d'un État membre donné, il peut être important de parvenir à un certain montant de cotisation ou de couvrir les interruptions de carrière (en particulier pour cause de chômage, de maladie ou de handicap, de maternité et de congé parental) pour garantir l'adéquation des prestations de retraite. Certains pays ont instauré des éléments de solidarité dans leurs régimes obligatoires

par capitalisation. D'autres l'ont fait aussi dans des régimes de retraite professionnelle, par exemple par le biais de l'introduction d'une compensation pour certaines périodes d'inactivité (l'État prend par exemple à sa charge les cotisations des personnes qui ne travaillent pas pour cause de chômage, de congé de maternité ou de congé parental). Le coût de tels dispositifs peut toutefois être assez lourd et peut aussi avoir des répercussions sur l'incitation à travailler.

Dans les États membres où les régimes privés jouent un plus grand rôle dans le financement des retraites, le lien entre des prestations de retraite minimales ou sous conditions de ressources généralisées doit être étudié avec le plus grand soin. Le versement de prestations de retraite sous conditions de ressources peut dissuader certains individus d'épargner, dans la mesure où les revenus complémentaires qu'ils tirent de leur épargne pourraient donner lieu à une diminution de leurs prestations. Le Royaume-Uni a, par exemple, cherché à contourner ce problème en instaurant une prime à l'épargne pour les individus qui peuvent prétendre à des prestations de retraite sous condition de ressources, mais qui ont fait l'effort de se constituer une épargne. Toutefois, réduire l'aide de cette façon peut être plus onéreux à cause de l'accroissement de la couverture. Tout en encourageant cette formule, le Royaume-Uni revoit des dispositions dans le cadre de sa grande réforme des régimes de retraite pour que celle-ci reste ciblée et qu'elle présente un bon rapport coût-bénéfice.

Le risque de la longévité: la phase de décaissement

Dans les régimes privés, l'organisation de la phase de décaissement influe sur l'adéquation des prestations. Les régimes doivent être conçus de sorte qu'ils offrent une protection suffisante contre l'inflation et contre les risques du conjoint survivant et pour la longévité.

Il existe trois grandes catégories de décaissements.

- > Les **rentes** sont les produits les plus courants de décaissement dans les régimes obligatoires ou semi-obligatoires de retraite CD. Il s'agit de versements réguliers aux retraités, qui sont assortis d'une assurance contre des risques biométriques tels que la longévité. De plus, il est possible de prévoir la protection des conjoints en cas de décès, sur la base des tableaux d'espérance de vie.
- > Les **montants forfaitaires** sont des prestations ponctuelles: c'est donc aux retraités qu'il incombe de s'assurer que ce revenu leur suffira pendant leur retraite. Dans un grand nombre de pays, les citoyens peu-

vent opter pour une formule leur permettant le versement total ou partiel de leur épargne-retraite sous cette forme.

- > Les **retraits échelonnés** permettent aux retraités de percevoir des montants régulièrement, mais ils ne leur offrent aucune protection contre le risque de longévité, car ils réduisent progressivement le capital disponible.

La mesure dans laquelle les adhérents peuvent choisir entre les rentes, les montants forfaitaires et les retraits échelonnés varie considérablement entre les États membres. Dans la plupart des pays où les régimes privés par capitalisation sont obligatoires, les rentes sont obligatoires (c'est par exemple le cas en Estonie et en Roumanie). Le principe de la rente est également obligatoire dans certains régimes de retraite professionnelle (comme aux Pays-Bas), mais ailleurs l'épargne constituée en prévision de la retraite peut être libérée sous forme de montants forfaitaires sous certaines conditions (au Royaume-Uni, par exemple).

La formule de la rente est la seule qui protège contre le risque de longévité

Les rentes garantissent un revenu à vie quelle que soit leur durée et sont par conséquent le moyen le plus sûr d'assurer un revenu durant la retraite. Elles sont courantes dans de nombreux pays (et sont même la seule formule disponible dans certains d'entre eux), mais lorsqu'elles sont proposées parmi d'autres options, elles ne sont pas aussi répandues qu'on pourrait l'espérer. Cela s'explique par le fait que les individus n'envisagent pas nécessairement leur avenir financier sur le long terme et qu'ils ont tendance à sous-estimer leur espérance de vie et à opter pour des retraits échelonnés, dans la mesure où cela leur permet de léguer l'éventuel capital restant à leur décès. Avec le principe des rentes, les versements restants peuvent uniquement être transmis par héritage pendant une période sous garantie (si

cette option est choisie), ce qui peut rendre la formule moins attractive. Comme les prestations des régimes privés viennent souvent en complément des prestations à vie des régimes publics, les individus peuvent être tentés d'opter pour la formule des montants forfaitaires dans leur régime privé pour accroître leur pouvoir d'achat à court terme. C'est judicieux dans un certain sens, mais la contribution prévue des régimes privés à l'adéquation de leurs prestations de retraite diminuera progressivement au point de disparaître totalement. La formule des retraits échelonnés ou des montants forfaitaires peut parfois être remplacée par celle des rentes, mais c'est une initiative qui est rarement prise de plein gré. Comme le risque de voir le bénéficiaire vivre plus longtemps que ne le permet en théorie le capital constitué s'accroît avec l'augmentation de la longévité, la formule de la rente est la seule formule qui garantit l'adéquation des prestations de retraite.

Gérer le risque financier

Les taux de rendement — le montant des gains ou des pertes par rapport au montant investi — tendent à fluctuer dans une grande mesure au fil du temps, ce qui fait peser des risques importants sur l'adéquation des retraites. Si les taux de rendement sont plus faibles, ceux qui épargnent pour leur retraite doivent cotiser et donc travailler plus longtemps pour s'assurer le même niveau de prestation de retraite. Dans ce contexte, il y a lieu de prévoir, avec un degré raisonnable de précision, l'évolution des taux de rendement à long terme pour fournir aux individus des informations probantes sur le montant de leurs prestations de retraite afin de leur permettre de prendre des décisions quant à la poursuite de leur vie professionnelle. Pour ce faire, il est essentiel de disposer de cadres réglementaires financiers efficaces et d'organes performants de

surveillance des marchés financiers. Les prestations futures dépendent à la fois des rendements nets durant la phase d'«accumulation» et des calculs actuariels qui en déterminent le montant durant la phase de «décaissement». Ces deux phases sont aussi importantes l'une que l'autre et doivent de ce fait être conçues et supervisées avec soin.

La plupart des États membres ont instauré des mesures visant à atténuer les risques liés à l'investissement, mais rares sont ceux qui se sont dotés d'un dispositif direct de garantie contre ces risques durant la phase d'accumulation. Quant aux garanties durant la phase de décaissement, les prestataires de services financiers sont de plus en plus appelés à contracter des polices de réassurance pour pouvoir faire face à leurs engagements en cas de problème.

Le compromis entre le risque, la sécurité et l'accessibilité

Les mesures qui protègent contre le risque financier ont un coût. Les réglementations strictes visant la stabilité financière à court terme peuvent se révéler contre-productives si des augmentations rapides et importantes du niveau de cotisation s'imposent pour reconstituer les réserves financières après une crise économique. D'autant plus que cela peut accroître le coût du travail et réduire les dépenses pendant une crise financière, comme ce fut le cas au début des années 90 aux Pays-Bas.

Trouver un compromis probant entre la sécurité à court terme des régimes de retraite et la stabilité à long terme du système de retraite reste un défi de taille pour les décideurs politiques et les régulateurs. Au cours des dernières décennies, la réglementation a été assouplie dans de nombreux États membres pour permettre aux fonds de pension d'obtenir des taux de rendement plus élevés en investissant une plus grande partie de leur capital dans des actifs plus risqués. Les pertes encourues pendant la crise actuelle plaident en faveur d'une réglementation plus stricte des investissements des fonds de pension.

Des rendements minimaux peuvent être utilisés pour protéger l'épargne contre les risques liés à l'investissement, mais ces garanties ont un coût. Ces garanties peuvent être directes — versement

d'une prime pour garantir le capital — et indirectes — le rendement est inférieur, car le prestataire opte pour une stratégie d'investissement plus prudente qui vise simplement à atteindre l'objectif du taux de rendement minimal.

Protéger les niveaux de prestation

Les niveaux de prestations peuvent également être protégés contre les risques liés à l'investissement via la modification de la structure des portefeuilles des individus à l'approche de la retraite. Il est donc conseillé d'adopter à l'égard des investissements une approche qui s'étend sur tout le cycle de la vie. Selon cette stratégie, les citoyens plus jeunes choisissent des produits plus risqués susceptibles de générer un rendement plus élevé sur l'ensemble de leur vie, alors que les individus arrivant à l'âge de la retraite optent pour des produits à rendement fixe pour éviter le risque d'une forte baisse de la valeur de leurs actifs avant de libérer l'épargne qu'ils ont constituée en vue de leur retraite sous la forme de rentes.

Comme le montant des rentes varie, le mois précis au cours duquel les actifs sont mués en rentes peut influencer sensiblement sur le montant perçu. Il importe dès lors que les régulateurs autorisent un certain assouplissement du délai dans lequel les actifs doivent être transformés en rentes.

L'impact des frais et coûts

Les frais administratifs demandés par les fonds de pension peuvent être considérables, réduisant d'autant les niveaux de prestation. Ce peut être particulièrement grave pour les personnes à bas revenus, qui peuvent avoir des difficultés à se constituer un niveau adéquat de prestation. Les frais administratifs constituent une variable majeure à prendre en considération dans les régimes privés de retraite par capitalisation. Le cumul des différentiels de coûts peut faire varier énormément les prestations de retraite à long terme: des frais annuels égaux à 1 % des actifs pendant quarante ans peuvent absorber jusqu'à 20 % du total des cotisations ⁽¹⁾. Les gouvernements ont donc de toute évidence un rôle à jouer pour maintenir les frais à un niveau peu élevé et faciliter la constitution de droits permettant de prétendre à des prestations de retraite d'un niveau adéquat. Toute la difficulté consiste à déterminer comment réglementer la structure des frais pour que les régimes restent intéressants à la fois pour leurs adhérents et pour leurs gestionnaires. En la matière, les États membres ont opté pour une réglementation des frais, tantôt stricte, tantôt souple.

Plafonner les frais

Dans un contexte de transparence limitée, il est peu probable que l'information et le choix des clients se traduisent par des frais peu élevés. Une réglementation spécifique, en particulier le plafonnement des frais, devrait donc se révéler nécessaire. Ainsi, certains États membres ont plafonné les frais de gestion ou ont instauré des indicateurs de coûts globaux (le Royaume-Uni, par exemple). D'autres pays plafonnent la structure des coûts. En Italie, par exemple, le doublement des frais de gestion est interdit: cela décourage les gestionnaires des actifs des régimes de retraite d'investir dans des fonds collectifs gérés par d'autres sociétés.

Le plafonnement a toutefois des inconvénients. Les informations le concernant peuvent par exemple être ambiguës: le plafonnement peut empêcher la mise sur le marché de produits dont les frais sont excessifs, mais il peut aussi limiter la concurrence en déclarant tel ou tel niveau de frais «acceptable», alors qu'il n'est pas nécessairement optimal.

⁽¹⁾ Si un individu épargne 100 unités monétaires par an pendant 40 ans, il aura épargné 4 000 unités monétaires à la fin de sa carrière (par souci de simplification, l'inflation et le taux réel de rendement sont nuls). Si les frais administratifs s'élèvent à 1 % des actifs par an, le montant cumulé des frais sur une période de 40 ans atteint près de 720 unités monétaires. Dans cette hypothèse, les frais représentent environ 18 % du total des cotisations.

Une meilleure éducation financière s'impose

Les systèmes de retraite sont devenus nettement plus complexes avec l'apparition des régimes privés par capitalisation. Les individus peuvent avoir à choisir entre divers prestataires qui leur présentent des options concernant l'investissement de leurs cotisations. Pour que les incitations des régimes soient efficaces et que les marchés des retraites fonctionnent, les individus ont de plus en plus besoin d'être informés pour pouvoir faire des choix éclairés à propos des produits de retraite, de leur épargne, de la durée de leur carrière professionnelle et de la programmation de leur départ à la retraite. Comme les adhérents sont amenés à assumer une plus grande part de responsabilité dans leur retraite, ils doivent mieux comprendre les questions financières pour pouvoir prendre des décisions en toute connaissance de cause. En effet, les individus peu au fait des matières financières sont moins susceptibles de bénéficier de dispositifs financiers plus complexes et, donc, d'épargner en prévision de leur retraite. Sans éducation financière, les individus placés devant un large éventail d'options ou de formules complexes seront tentés de céder à la passivité. Ce phénomène souligne la nécessité de rendre automatique l'adhésion et de prévoir des options par défaut pour les travailleurs qui n'ont pas nécessairement la motivation requise pour faire des choix éclairés.

Promouvoir l'éducation financière

L'éducation se distingue de l'information: l'éducation allie l'information à l'ac-

quisition de compétences et à la motivation pour changer de comportement. Les deux aspects se sont révélés fructueux. En Irlande par exemple, une campagne de sensibilisation a été lancée pour faire comprendre le mode de fonctionnement du système de retraite: elle a immédiatement donné lieu à un accroissement du nombre de comptes d'épargne-retraite, en particulier dans son groupe cible, les 25-35 ans. Allier l'éducation financière à l'information peut permettre non seulement d'améliorer la situation des clients, mais également de doper le marché des services financiers en le rendant plus compétitif.

Selon deux études sur des initiatives prises dans des États membres pour dispenser une éducation financière, il existe un large éventail de sources d'information: autorités de surveillance des marchés financiers, centres de formation pour adultes, services de conseil aux personnes surendettées, travailleurs sociaux, fédérations du secteur financier, organismes de microcrédit, associations de défense des consommateurs, autorités de l'éducation, sociétés de conseil financier aux particuliers et autorités en charge du logement ⁽²⁾. Il reste qu'avant tout, ce sont les autorités nationales qui sont considérées comme les principaux moteurs de ces initiatives.

⁽²⁾ Observatoire du crédit et de l'endettement e.a., FES (2007), *Un meilleur accès aux services financiers et à l'éducation financière — Étude sur l'éducation financière*, avril 2007; Evers et Jung (2007), *Étude des systèmes d'éducation financière dans l'EU-27*, novembre 2007.

La Commission européenne a décrit récemment dans une communication les principes fondamentaux de la mise en œuvre de programmes d'éducation financière de qualité, ce qui atteste de son soutien à de telles initiatives ⁽³⁾. Elle a également créé le site internet Dolceta qui offre une éducation du consommateur sur chaque marché national dans les langues de la Communauté.

Améliorer l'information

La réglementation et les pratiques en matière d'information et de conseil varient considérablement entre les pays, mais certaines tendances s'observent — en particulier vers une plus grande simplicité. Ainsi, la nécessité d'employer un langage plus simple pour éviter de semer la confusion dans l'esprit des citoyens a été soulignée (en Irlande et en Espagne, par exemple).

L'information doit être taillée sur mesure, en fonction des besoins des individus et de leur situation. Des conseils d'ordre général ne conviennent pas à tout le monde. De plus, il est possible que, dans un souci de fournir des informations claires et simples, celles-ci soient tellement générales qu'elles en perdent leur sens. Ce constat a suscité des appels en faveur de l'offre de conseils personnalisés, mais cette pratique pourrait se révéler onéreuse et difficile à mettre en œuvre.

Toute information, surtout si elle est personnalisée, soulève aussi le problème de la responsabilité. Quiconque fournit une information peut être considéré comme responsable de la qualité de celle-ci et de l'usage qui en est fait. Dans ce contexte, les prestataires risquent de rechigner à fournir des informations, quelles qu'elles soient, qui pourraient être interprétées comme des conseils, dans la crainte d'être tenus pour responsables de résultats inattendus.

L'impact de la politique fiscale

L'objectif final des allègements fiscaux accordés aux régimes privés de retraite par capitalisation est de récompenser l'épargne privée pour garantir un meilleur niveau de vie à la retraite, à la fois en encourageant plus d'épargne privée et en contribuant à la somme finale. L'efficacité

et le coût de ces dispositifs dépendent clairement de l'existence ou non d'une épargne supplémentaire. De nombreux facteurs différents influent sur la propension des individus à épargner en vue de leur retraite, notamment les conseils que leur dispensent des conseillers financiers et les incitations prévues à cet égard par leur employeur. Dans ce contexte, un certain nombre d'États membres considèrent que les allègements fiscaux jouent

⁽³⁾ http://ec.europa.eu/internal_market/finservices-retail/docs/capability/communication_fr.pdf

un rôle important pour encourager les individus à adhérer et à participer à des régimes de retraite. Ces allègements peuvent toutefois être onéreux. Selon les prévisions de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), les recettes fiscales sur les retraites versées par les régimes par capitalisation augmenteront sous l'effet de l'évolution démographique, mais le coût des allègements fiscaux continuera à excéder ce supplément de recettes ⁽⁴⁾.

Les avantages des incitations fiscales sont incertains

En outre, l'efficacité des allègements fiscaux pour encourager les citoyens à investir davantage dans leur retraite n'est pas établie, faute d'éléments probants. Rien ne permet par exemple d'affirmer avec certitude que les allègements fiscaux ont effectivement engendré un surcroît d'épargne, ils n'ont peut-être entraîné qu'une simple diversification de l'épargne existante. Dans cette hypothèse, les allègements fiscaux sont à la fois onéreux et inefficaces puisqu'ils récompensent une épargne qui aurait de toute façon été faite.

Une autre question se pose à propos des allègements fiscaux, en l'occurrence celle de savoir à qui bénéficient les incitations plus fortes et le volume d'épargne plus important. Il ressort d'une étude sur les

régimes de retraite 401(k) aux États-Unis que les incitations à l'épargne encouragent davantage la constitution d'une épargne chez les individus dont les revenus sont peu élevés et la diversification de l'épargne chez ceux qui gagnent plus ⁽⁵⁾. Ce constat donne à penser que les allègements fiscaux conviennent mieux aux individus à bas et moyens revenus, certes, mais des éléments suggèrent qu'au Canada, aux États-Unis et au Royaume-Uni, ce sont les individus à hauts revenus qui en tirent le plus parti (en termes d'adhésion et de niveau de cotisation) ⁽⁶⁾. La nature de certains allègements fiscaux semble donc privilégier les individus dont les revenus sont plus élevés, et leur complexité peut semer la confusion. De surcroît, ce sont souvent seulement les personnes aux revenus plus élevés qui peuvent bénéficier de conseils financiers indépendants pour tirer pleinement parti des allègements fiscaux.

Dans certains États membres (en Allemagne et en Autriche, par exemple), l'épargne individuelle en prévision de la retraite donne droit à des aides directes de l'État. Accorder des aides qui couvrent la totalité ou une partie significative des cotisations de retraite permet de cibler les individus dont les revenus sont moins élevés et qui doivent épargner davantage. C'est aussi un moyen d'offrir un

(4) Antolin, P., Maisonneuve (de la), C., et Serres (de), A., (2004), *Conséquences à long terme des plans d'épargne retraite assortis d'avantages fiscaux*, Document de travail n° 393 du département des affaires économiques, OCDE.

(5) Huberman, G., Iyengar, S. S., et Jiang, W., *How much choice is too much? Contributions to 401(k) retirement plans*.

(6) Antolin, P., Maisonneuve (de la), C., et Serres (de), A., (2004), *Conséquences à long terme des plans d'épargne retraite assortis d'avantages fiscaux*, Document de travail n° 393 du département des affaires économiques, OCDE, juin.

rendement nettement plus élevé aux petits épargnants. De plus, cette formule est nettement plus facile à comprendre et se prête mieux aux individus qui ne sont pas conseillés sur le plan financier.

En l'absence d'éléments probants sur l'efficacité des allègements fiscaux en

termes d'incitation et compte tenu de leur coût élevé pour les budgets publics, les États membres ont intérêt à étudier les différentes formules en la matière, en particulier leurs impacts sur l'adéquation et la viabilité.

Un meilleur suivi s'impose

Une tendance prend de l'ampleur, en l'occurrence le transfert des risques de l'État vers le secteur privé et les individus. Cette stratégie semble se justifier sur le plan financier mais, si l'adéquation devait être compromise, la responsabilité de la garantir pourrait revenir à l'État. Dans ce contexte, il y a lieu de suivre l'évolution des régimes de retraite par capitalisation et leurs effets potentiels sur l'impératif d'adéquation et d'obtenir des informations plus comparables auprès des États membres.

En effet, comme les régimes privés prennent de l'importance, il faut améliorer nettement les instruments de suivi les concernant. Les données sont ventilées selon divers critères dans certains États membres, mais elles le sont nettement moins dans d'autres où les collectes de données sont beaucoup plus limitées — c'est particulièrement vrai dans les pays où la création des régimes privés est récente. Des données complètes s'imposent pour prendre toute la mesure de l'impact d'un recours plus important à l'épargne privée pour financer les retraites — en particulier pour évaluer le

montant des retraites à l'avenir et identifier les groupes de la population qui n'épargnent pas et qui pourraient percevoir des prestations de retraite plus faibles. Il n'est actuellement pas possible de comparer avec précision l'impact relatif des différentes politiques en vigueur dans les États membres. Leurs vertus respectives restent dès lors relativement obscures. Il serait utile que les pays disposent de données comparables plus complètes pour mieux cerner l'impact de leurs politiques et mieux les évaluer une fois en œuvre.

Il convient de poursuivre les efforts pour améliorer le cadre des régimes de retraite par capitalisation (en particulier ceux qui sont obligatoires). Il est de toute évidence indispensable d'améliorer le suivi de l'évolution des retraites par capitalisation et de leur impact potentiel sur l'adéquation. Des dispositifs doivent être élaborés pour suivre les développements à l'avenir et mieux évaluer la situation actuelle. Il convient particulièrement de garantir la fiabilité et la comparabilité d'un pays à l'autre des données nationales (ce qui implique notamment de résoudre le

problème de la couverture et du double comptage des individus qui adhèrent à des régimes privés de retraite). Des sources de données indépendantes sont

toutefois en voie de création, en particulier sur l'initiative d'Eurostat et de l'OCDE (voir l'encadré ci-dessous).

Sources de données harmonisées en voie de création

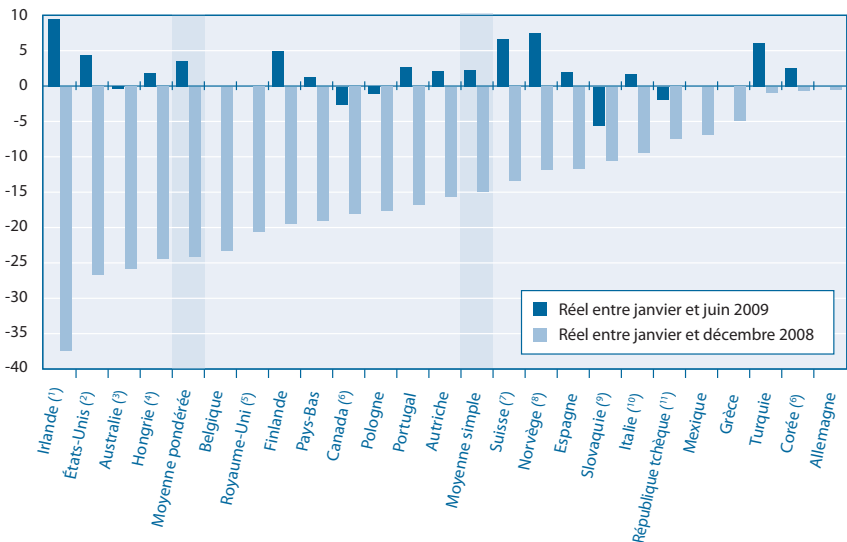
Source	Données disponibles
Eurostat — Système européen de statistiques intégrées de la protection sociale (SESPROS)	Les dépenses de retraite sont ventilées en fonction du type des prestations versées et de l'origine des cotisations (employeurs, État et travailleurs). http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/living_conditions_and_social_protection/introduction/social_protection
Eurostat — Statistiques structurelles sur les entreprises (SSE)	Régimes professionnels (sauf en Espagne et au Portugal, où les statistiques incluent les régimes professionnels et individuels), ventilés par variable: nombre de membres, caractéristiques démographiques des fonds de pension, comptabilité, internationalisation et emploi. http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/european_business/data/database
Eurostat — Statistiques communautaires sur le revenu et les conditions de vie (EU-SILC)	Ventilation des revenus disponibles (y compris tous les types de prestations de retraite et de survie), ainsi que des variables sur les retraites privées. http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/living_conditions_and_social_protection/introduction/income_social_inclusion_living_conditions
OCDE — Statistiques globales sur les pensions	Indicateurs sur les régimes de retraite par capitalisation, y compris les fonds de réserve, ainsi que sur les contrats d'assurance-retraite professionnels ou accessibles sur le marché de détail (plans personnels). Les régimes obligatoires et libres sont inclus. Les données incluent les régimes dans lesquels les prestations sont versées par une entité du secteur privé (relevant de la catégorie des régimes privés selon la classification de l'OCDE) ainsi que par une entité du secteur public. www.oecd.org/daf/pensions/gps
OCDE — Étude économique de l'Union européenne 2007	Cette étude donne des informations sur la répartition des adhérents en fonction de leur situation au regard de l'emploi (actifs occupés, titulaires de droits différés et retraités) ainsi que par tranche de revenus (revenus inférieurs et égaux aux revenus moyens, équivalents au double des revenus moyens et supérieurs au double des revenus moyens), par tranche d'âge et par sexe dans certains États membres. http://www.oecd.org/document/8/0,3343,fr_2649_34111_38960664_1_1_1_1,00.html

L'impact de la crise

La figure ci-dessous montre l'importance accrue que les États membres envisageaient de conférer aux régimes par capitalisation dans leur système global de retraite au moment de l'adoption du

rapport (avril 2008) sur lequel ce dossier se base. Elle montre l'évolution prévue de la couverture des régimes par capitalisation et de leur contribution aux revenus des retraités jusqu'en 2050.

Taux réel de rendement des fonds de pension dans des pays de l'OCDE



(1) Le taux de rendement entre janvier et juin 2009 est une estimation de l'OCDE.

(2) Y compris les plans d'épargne-retraite personnels.

(3) Les données se rapportent aux entités régulées par l'APRA comptant plus de quatre membres et un actif total de 50 millions de dollars australiens au moins. Le taux de rendement correspond au rendement net après impôt divisé par les actifs moyens pour la période.

(4) Les données se rapportent aux régimes de retraite obligatoires. Le taux nominal de rendement des régimes de retraite facultatifs s'établit à 4,63 % (- 10,67 % en 2008).

(5) Le taux de rendement entre janvier et décembre 2008 est une estimation de l'OCDE.

(6) Les données se rapportent à la période allant de janvier à mars 2009.

(7) Les données se rapportent à la période allant de janvier à août 2009.

(8) Les données se rapportent à un groupe sélectionné de régimes privés et municipaux de retraite parmi les plus importants, représentant quelque 80 % des actifs agrégés.

(9) Les données se rapportent aux régimes de retraite relevant du deuxième pilier. Le taux nominal de rendement des régimes de retraite relevant du troisième pilier s'établit à - 0,16 % (- 1,93 % en 2008).

(10) Les données se rapportent aux régimes de retraite contractuels. Le taux nominal de rendement des régimes de retraite ouverts s'établit à 3,0 % (- 14,0 % en 2008).

(11) Estimation. Le taux net de rendement s'établit à 0,34 % en 2008, après un financement supplémentaire réalisé par les gestionnaires des fonds.

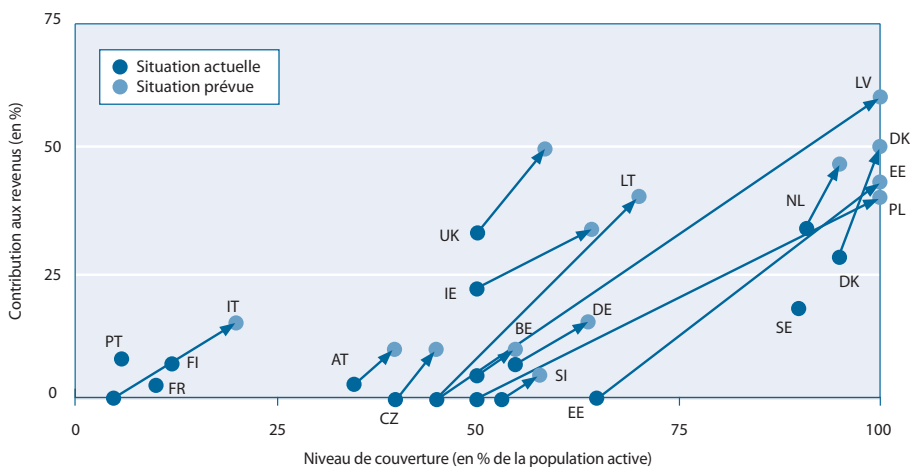
Source: Statistiques globales de l'OCDE sur les pensions et estimations de l'OCDE.

Toutefois, les régimes de retraite par capitalisation ont assisté à une chute de la valeur d'inventaire de leurs actifs à la suite de l'éclatement soudain d'une crise financière sans précédent au début de l'automne 2008 et de la grave crise économique qui a suivi. Ils n'ont pas encore redressé la situation. Comme le montre le diagramme de l'OCDE en page 24, les régimes de retraite avaient déjà enregistré un taux réel de rendement négatif en novembre 2008, avec un recul de l'ordre de 15 à 35 %.

Avec la crise économique profonde et la montée rapide du chômage qui ont

suivi, il est difficile de maintenir les prévisions optimistes selon lesquelles une forte croissance aurait permis aux actifs occupés de se constituer un capital supplémentaire en vue de leur retraite tout en continuant à financer les retraites de leurs parents et grands-parents. En effet, un certain nombre de pays plus ambitieux ont dû revoir leurs prévisions et ont temporairement réaffecté une partie de la contribution aux régimes par capitalisation au financement des régimes par répartition, ce qui revient à allonger le délai de la constitution des régimes de retraite.

Évolution prévue de la couverture des régimes par capitalisation et de leur contribution aux revenus des retraités sous forme schématisée



Conclusions

Le développement des régimes privés par capitalisation en complément des régimes obligatoires par répartition est récent et pourrait aider de nombreux États membres à offrir des retraites adéquates et viables. Dans plusieurs États membres, la mise en place des régimes n'est pas terminée, et leur structure n'est pas optimale. Il reste donc beaucoup de chemin à parcourir pour améliorer la performance des régimes de retraite en tant que vecteurs de protection sociale. De plus, la crise a révélé la vulnérabilité des régimes par capitalisation à la volatilité des marchés financiers et a montré à quel point il était nécessaire que la classe politique et les organismes de régulation et de surveillance promeuvent la gestion plus prudente de l'épargne-retraite des individus. La forte variation de l'ampleur des pertes encourues par les régimes de retraite et celle, plus forte encore, de leur capacité à absorber le choc montrent que les différences dans leur structure et leur stratégie d'investissement revêtent de toute évidence une grande importance. Des enseignements importants peuvent être tirés de la forte variation des impacts entre les États membres de l'Union européenne sur les

approches à adopter pour améliorer les régimes de retraite et trouver un meilleur compromis entre le risque, la sécurité et l'accessibilité pour ceux qui épargnent en prévision de leur retraite. Plusieurs États membres envisagent d'ailleurs un plan d'action pour apporter les changements nécessaires aux régimes par capitalisation et accélérer la finalisation des composantes inachevées des nouveaux régimes obligatoires — par exemple l'offre d'options par défaut moins risquées, la modification de la structure du portefeuille à l'approche du départ à la retraite (*life-styling*), le plafonnement des frais, les règles en matière d'achat de rente, la phase de décaissement et la capacité à absorber les chocs. Y parvenir contribuera dans une grande mesure à restaurer la confiance de l'opinion dans les régimes par capitalisation à gestion privée. La crise a par ailleurs montré que les fonds de pension sont des opérateurs importants, qui doivent être inclus dans le champ d'application des mesures visant à stabiliser les marchés financiers. Dans ce domaine comme dans les autres, la nécessité d'améliorer la régulation peut aussi avoir une dimension européenne.

Pour en savoir plus	
Direction générale de l'emploi, des affaires sociales et de l'égalité des chances	http://ec.europa.eu/social/main.jsp?catId=443&langId=fr
Rapport du comité de la protection sociale en intégralité	http://ec.europa.eu/social/main.jsp?catId=752&langId=fr&moreDocuments=yes
Comité de la protection sociale	http://ec.europa.eu/social/main.jsp?catId=758&langId=fr
OCDE	http://www.oecd.org/home/0,3305,fr_2649_201185_1_1_1_1_1,00.html
Eurostat	http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home/
Dolceta	http://www.dolceta.eu

Commission européenne

Les régimes privés de retraite — Leur contribution à des retraites adéquates et viables

Luxembourg: Office des publications de l'Union européenne

2010 — 26 p. — 14,8 × 21 cm

ISBN 978-92-79-14658-9

doi:10.2767/93523

La réforme des systèmes de retraite s'est poursuivie. Les États membres sont face au défi du vieillissement démographique, qui met les régimes de retraite à rude épreuve. Ce dossier étudie l'importance croissante des régimes de retraite par capitalisation à gestion privée. Il est disponible sur papier en allemand, en anglais et en français et sous format électronique dans toutes les autres langues officielles de l'UE.

Comment vous procurer les publications de l'Union européenne?

Publications gratuites:

- sur le site de l'EU Bookshop (<http://bookshop.europa.eu>);
- auprès des représentations ou des délégations de la Commission européenne.
Vous pouvez obtenir leurs coordonnées en consultant le site <http://ec.europa.eu> ou par télécopieur au numéro +352 2929-42758.

Publications payantes:

- sur le site de l'EU Bookshop (<http://bookshop.europa.eu>).

Abonnements facturés (par exemple séries annuelles du *Journal officiel de l'Union européenne*, recueils de la jurisprudence de la Cour de justice de l'Union européenne):

- auprès des bureaux de vente de l'Office des publications de l'Union européenne (http://publications.europa.eu/others/agents/index_fr.htm).

2010
Année européenne
de lutte contre
la pauvreté
et l'exclusion sociale

www.2010againstopoverty.eu

Les **publications** de la direction générale de l'emploi,
des affaires sociales et de l'égalité des chances vous intéressent?

Vous pouvez les télécharger ou vous abonner gratuitement:

<http://ec.europa.eu/social/publications>

Vous pouvez également vous abonner gratuitement au bulletin d'information
électronique *L'Europe sociale* de la Commission européenne:

<http://ec.europa.eu/social/e-newsletter>

<http://ec.europa.eu/social>



www.facebook.com/socialeurope



Office des publications

ISBN 978-92-79-14658-9



9 789279 146589