

RÉFORMES DES SYSTÈMES DE RETRAITE, DÉVELOPPEMENT DES PLANS DE PENSION PRIVÉS ET ACCUMULATION PATRIMONIALE EN EUROPE

Najat EL MEKKAOUI DE FREITAS

EURISCO, Université Paris-Dauphine

et

Carole BONNET

INED

Décembre 2005

Recherche effectuée dans le cadre d'une convention conclue entre
l'Institut de Recherches Économiques et Sociales (IRES) et la CFE-CGC

SOMMAIRE

INTRODUCTION	5
CHAPITRE I : LES ÉVOLUTIONS DÉMOGRAPHIQUES	7
1. Un accroissement de la population mondiale	7
2. Un accroissement des dépenses de financement de la retraite	9
CHAPITRE II : QUELLES RÉFORMES ONT ÉTÉ MISES EN ŒUVRE DANS LES PAYS EUROPÉENS ?	11
1. Quels principes pour les réformes dans les différents pays européens ?	11
2. Réformes du financement de la retraite en France	12
CHAPITRE III : SYSTÈMES DE RETRAITE DANS LES PAYS D'EUROPE DU SUD ET D'EUROPE CENTRALE ET ORIENTALE (PECO)	16
1. Réformes du financement de la retraite dans les pays d'Europe du Sud	16
1.1. L'Espagne	16
1.2. Le Portugal	17
2. Pays d'Europe Centrale et Orientale (PECO)	19
2.1. Caractéristiques générales des réformes entreprises	19
2.2. Le système de retraite en Hongrie	19
CHAPITRE IV : ACCUMULATION PATRIMONIALE DES MÉNAGES AU COURS DU CYCLE DE VIE ET FINANCEMENT DE LA RETRAITE	22
1. Accumulation patrimoniale des ménages en Europe	23
2. Patrimoine accumulé par les ménages en France	25
2.1. Patrimoine accumulé au cours du cycle de vie	26
2.2. Patrimoine des ménages de 60 ans et plus	28
3. Évaluation du supplément de ressources des ménages retraités	29
3.1. Méthodologie de calcul de la rente viagère	29
3.2. Un accroissement des revenus à la retraite	30
3.3. Disparités entre catégories socioprofessionnelles	33
CONCLUSION	35
BIBLIOGRAPHIE	36

INTRODUCTION

Tous les pays développés subissent au début de ce siècle un choc démographique, lié à une baisse de la fécondité, une arrivée à la retraite des générations du Baby-Boom et un allongement continu de l'espérance de vie. L'ampleur et le calendrier de ces événements diffèrent cependant d'un pays à l'autre. Les ratios de dépendance démographiques qui rapportent le nombre de personnes âgées au nombre de personnes en âge de travailler (1), augmenteraient entre 2004 et 2040 de 0,5 en France (1) et en Espagne, de 0,6 en Allemagne à respectivement 0,9, 1,2 et 1,0. Parallèlement, l'ensemble des pays vont devoir faire face à une décroissance de la population d'âge actif. Cette décroissance est cependant très variable. Elle est en particulier très importante en Allemagne, en Espagne et en Italie en raison des niveaux très bas de fécondité depuis les années 70-80. Elle est de moindre envergure dans les autres pays.

Face à ces évolutions, les différents pays convergent largement sur les objectifs d'une réforme des régimes de retraites. Un consensus se dégage sur un certain nombre de lignes directrices, exposées dans les rapports de stratégie nationale « Des systèmes de pension sûrs et viables », rédigés dans le cadre de la Méthode ouverte de coordination européenne sur les retraites : assurer la viabilité financière des systèmes de retraite, cibler un niveau de vie des retraités satisfaisant, rechercher une plus grande équité, assurer le pilotage à long terme des systèmes, mettre en œuvre des réformes progressives qui s'adaptent à un environnement social, économique et démographique changeant.

Toutefois, les méthodes à mettre en œuvre diffèrent selon les pays. Contrairement à la France, qui a opté récemment pour une réforme paramétrique de son système de retraite (loi du 21 août 2003), un certain nombre de pays d'Europe du Sud ainsi que d'Europe de l'Est, ont choisi, à l'instar du Royaume-Uni, de développer des fonds de pension (2). Ces fonds de pension (publics et privés) ont pour but de fournir aux salariés et aux travailleurs indépendants des prestations de pension complémentaire. Le développement de ces institutions diffère selon les pays. Il en est de même de l'accumulation patrimoniale des ménages qui est, par ailleurs, fortement corrélée au développement de ces fonds. En France, les dispositifs de fonds de pension tels qu'ils existent dans les pays de l'OCDE restent très marginaux. L'accumulation d'actifs financiers et non-financiers de la part des ménages s'effectue principalement à travers les sociétés d'assurance-vie et les organismes de placements de valeurs mobilières (3) (OPCVM). Le faible niveau des retraites des régimes obligatoires perçues, dans notre pays, par certaines catégories de travailleurs (particulièrement les travailleurs indépendants) (4) et dans les autres pays de l'OCDE, pourrait être compensé par la constitution d'un patrimoine tout au long de leur cycle de vie, qu'ils revendraient au moment de leur passage à la retraite pour financer cette dernière. Cela correspond à une conception de la retraite patrimoniale, par opposition aux conceptions assurancielle (pour les salariés du privé) et statutaire (pour la fonction publique), conceptions rappelées dans le rapport Charpin (1999).

Ce souci de lier accumulation patrimoniale et retraite s'inscrit ainsi dans un contexte de réforme des systèmes de retraite et dans une période marquée par un accroissement de la diffusion d'actifs patrimoniaux au sein des ménages. En France mais également dans les autres pays de l'OCDE, les produits d'épargne longue, tels que l'assurance-vie, constituent la catégorie d'actif qui s'est le plus répandue ces dernières années. En France, la détention de produits d'assurance-vie concerne, en 2000, 38 % des ménages, 47 % d'entre eux si l'on inclut les Plans d'Épargne Populaire (PEP) contre respectivement 33 % et 45 % en 1986.

(1) Par exemple, dans le cas de la France, on comptait en 2004, cinq personnes âgées pour dix actifs occupés ; en 2040 on comptera presque autant de personnes âgées que d'actifs occupés.

(2) Dans la loi du 21 août 2003, la France a introduit certaines formes d'épargne retraite, ces dispositifs seront traités par la suite.

(3) Les SICAV et les FCP sont des Organismes de Placements de Valeurs Mobilières.

(4) Coëffic (2000) montre ainsi que les catégories de la population en France qui perçoivent de faibles pensions de retraites (montant brut mensuel inférieur à 520 euros) sont essentiellement des femmes dont les carrières professionnelles sont souvent incomplètes ainsi que des non-salariés, surtout des agriculteurs.

En Europe, l'encours des ménages est aussi fortement constitué de produits d'assurance-vie mais également de fonds de pension. En 2002, l'assurance-vie et les fonds de pension représentent ainsi près de 35 % de l'encours de l'épargne des ménages européens contre 30,5 % en 1995.

Face au vieillissement de la population européenne, les fonds de pension sont considérés comme une des réponses possibles aux difficultés financières que connaissent les systèmes publics de protection sociale.

Quelles sont les caractéristiques des fonds de pension et comment sont-ils organisés en Europe ? Permettent-ils une large couverture des actifs ? Comment s'inscrivent-ils dans l'accumulation patrimoniale des ménages ? Aussi, dans un contexte de forte accumulation patrimoniale de la part des ménages, à quel complément de financement de la retraite peuvent-ils s'attendre ?

Après avoir rappelé les évolutions démographiques pour un échantillon de pays européens, nous traiterons des évolutions en matière de financement de la retraite dans certains pays d'Europe du sud et d'Europe centrale et orientale. Nous considérerons en particulier la place occupée aujourd'hui dans le financement de la retraite par les fonds de pension. Une analyse de l'évolution de l'accumulation patrimoniale des ménages en Europe puis en France sera menée. L'évaluation de suppléments de ressources que peut apporter le patrimoine des ménages dans le financement de leur retraite fera l'objet d'une étude spécifique. L'objectif sera d'évaluer le supplément de revenu que peut apporter le patrimoine accumulé au cours de la vie active des travailleurs au financement de leur retraite.

CHAPITRE I

LES ÉVOLUTIONS DÉMOGRAPHIQUES**1. UN ACCROISSEMENT DE LA POPULATION MONDIALE**

L'allongement de l'espérance de vie et l'avancée en âge des générations nombreuses d'après-guerre constituent des facteurs d'aggravation de la situation des régimes de retraite dans de nombreux pays développés. Ces deux phénomènes s'accompagnent par ailleurs d'une diminution de la fécondité (Cf. tableau 1).

Tableau 1 – Évolution de l'indicateur conjoncturel de fécondité

Année	France	Allemagne	Espagne	Europe des 15	Hongrie	Italie	Pologne	Portugal	Royaume-Uni
1950	2.93	2.10	2.48		2.60	2.50	3.71	3.13	
1951	2.79	2.06	2.47		2.53	2.35	3.74	3.15	
1952	2.76	2.16	2.56		2.47	2.33	3.67	3.18	
1953	2.69	2.15	2.55		2.76	2.31	3.61	3.01	
1954	2.70	2.18	2.50		2.97	2.35	3.58	2.93	
1955	2.67	2.18	2.58		2.80	2.33	3.61	3.09	
1956	2.66	2.22	2.61		2.60	2.33	3.50	2.97	
1957	2.68	2.28	2.77		2.30	2.33	3.49	3.09	
1958	2.67	2.28	2.80		2.18	2.31	3.36	3.10	
1959	2.74	2.37	2.79		2.09	2.38	3.22	3.09	
1960	2.73	2.37	2.77	2.59	2.02	2.41	2.98	3.16	2.71
1961	2.81	2.44	2.75	2.62	1.94	2.41	2.85	3.20	2.80
1962	2.79	2.44	2.79	2.65	1.79	2.46	2.76	3.23	2.88
1963	2.89	2.51	2.87	2.71	1.81	2.55	2.74	3.12	2.91
1964	2.91	2.53	3.00	2.78	1.82	2.70	2.65	3.21	2.95
1965	2.84	2.50	2.94	2.72	1.82	2.66	2.69	3.15	2.86
1966	2.79	2.51	2.93	2.69	1.89	2.63	2.59	3.16	2.77
1967	2.66	2.45	2.98	2.62	2.01	2.53	2.49	3.16	2.68
1968	2.58	2.36	2.92	2.54	2.06	2.49	2.34	3.12	2.61
1969	2.53	2.21	2.91	2.48	2.03	2.51	2.29	3.12	2.50
1970	2.47	2.03	2.88	2.38	1.97	2.43	2.26	3.01	2.43
1971	2.49	1.96	2.88	2.36	1.92	2.41	2.26	3.00	2.40
1972	2.41	1.73	2.86	2.23	1.93	2.36	2.23	2.86	2.20
1973	2.30	1.56	2.84	2.12	1.93	2.34	2.24	2.77	2.04
1974	2.11	1.53	2.89	2.07	2.27	2.33	2.25	2.69	1.92
1975	1.93	1.48	2.80	1.96	2.35	2.21	2.26	2.75	1.81
1976	1.83	1.51	2.79	1.92	2.23	2.11	2.28	2.82	1.74
1977	1.86	1.51	2.66	1.87	2.15	1.98	2.21	2.69	1.68
1978	1.82	1.50	2.53	1.83	2.07	1.87	2.19	2.45	1.75
1979	1.86	1.50	2.35	1.81	2.01	1.76	2.25	2.32	1.86
1980	1.95	1.56	2.20	1.82	1.91	1.64	2.26	2.25	1.89
1981	1.95	1.53	2.04	1.77	1.88	1.59	2.22	2.13	1.82
1982	1.91	1.51	1.94	1.73	1.80	1.56	2.31	2.08	1.78
1983	1.79	1.43	1.80	1.65	1.75	1.51	2.39	1.95	1.77

1984	1.80	1.39	1.73	1.62	1.76	1.46	2.36	1.90	1.76
1985	1.81	1.37	1.64	1.60	1.85	1.42	2.32	1.72	1.79
1986	1.83	1.41	1.56	1.59	1.84	1.35	2.22	1.67	1.78
1987	1.80	1.43	1.50	1.58	1.82	1.33	2.16	1.63	1.81
1988	1.81	1.46	1.45	1.59	1.81	1.36	2.14	1.62	1.82
1989	1.79	1.42	1.40	1.56	1.80	1.33	2.09	1.58	1.79
1990	1.78	1.45	1.36	1.57	1.87	1.33	2.05	1.57	1.83
1991	1.77	1.33	1.33	1.53	1.87	1.31	2.06	1.57	1.82
1992	1.73	1.29	1.32	1.51	1.78	1.31	1.95	1.54	1.79
1993	1.66	1.28	1.27	1.47	1.69	1.27	1.86	1.51	1.76
1994	1.66	1.24	1.21	1.44	1.64	1.22	1.81	1.44	1.74
1995	1.71	1.25	1.18	1.43	1.57	1.20	1.62	1.41	1.71
1996	1.73	1.32	1.17	1.45	1.46	1.20	1.59	1.44	1.73
1997	1.73	1.37	1.18	1.46	1.38	1.21	1.52	1.47	1.73
1998	1.76	1.36	1.16	1.45	1.33	1.21	1.44	1.48	1.71
1999	1.79	1.36	1.20	1.47	1.29	1.22	1.37	1.50	1.68
2000	1.88	1.38	1.24	1.50	1.32	1.24	1.34	1.55	1.64
2001	1.89	1.35	1.26		1.31	1.23	1.29	1.45	1.63
2002	1.89	1.31	1.25		1.30		1.24	1.47	1.64

Source : <http://www.ined.fr/population-en-chiffres/pays-developpees/index.html>

La population mondiale de personnes âgées croît au rythme de 2 % l'an soit beaucoup plus rapidement que la population dans son ensemble.

Pendant les vingt-cinq prochaines années, elle devrait continuer d'augmenter à un rythme plus rapide que celui des autres groupes d'âges. Le taux d'accroissement annuel de la classe des 60 ans ou plus atteindra 2,8 % en 2025-2030 (ONU, 2002).

Les pays ont par ailleurs dans leur ensemble enregistré des progrès en matière d'allongement de la durée de la vie. Ainsi depuis 1950, l'espérance de vie s'est accrue de près de 20 ans. Parmi ceux atteignant 60 ans, les hommes peuvent espérer vivre encore 17 ans et les femmes, 20 ans. Les évolutions en matière d'espérance de vie à la naissance et d'espérance de vie à 60 ans au sein des pays européens apparaissent par ailleurs relativement similaires (Cf. tableaux 2 et 2 bis).

Tableau 2 – Espérance de vie à la naissance en Europe

Homme	1960	1970	1980	1990	2000	2001	2020
EU-15	67,4	68,4	70,5	72,8	75,3		
Italie	67,2	69	70,6	73,6	76,3	76,7	79,6
France	66,9	68,4	70,2	72,7	75,2	75,5	79,2
Espagne	67,4	69,2	72,5	73,3	75,1	75,6	76
Royaume-Uni	67,9	68,7	70,2	72,9	75,5	75,7	78,6
Portugal	61,2	64,2	67,7	70,4	72,6	73,5	75,4

Femme	1960	1970	1980	1990	2000	2001	2020
EU-15	72,9	74,7	77,2	79,4	81,4		
Italie	72,3	74,9	77,4	80,1	82,4	82,9	86,2
France	73,6	75,9	78,4	80,9	82,7	83	86,7
Espagne	72,2	74,8	78,6	80,4	82,7	82,9	83,7
Royaume-Uni	73,7	75	76,2	78,5	80,3	80,4	82,8
Portugal	66,8	70,8	75,2	77,4	79,6	80,3	82

Source : Organisation mondiale de la santé (OMS), Observatoire des retraites (France).

Tableau 2 bis – Espérance de vie à 60 ans

Homme	1960	1970	1980	1990	1999
EU-15	15,9	15,9	16,8	18,2	19,6
Italie	16,7	16,7	16,8	18,6	19,3
France	15,6	16,2	17,3	19	20
Espagne	16,5	16,8	18,4	19,1	19,8
Royaume-Uni	15	15,2	15,9	17,5	19,1
Portugal	16,2	15,5	16,3	17,5	18,2

Femme	1960	1970	1980	1990	1999
EU-15	19	19,8	21,2	22,5	24
Italie	19,3	20,2	21,2	23	24,2
France	19,5	20,8	22,4	24,2	25,3
Espagne	19,2	20	22,1	23,4	24,5
Royaume-Uni	18,9	19,8	20,4	21,8	22,6
Portugal	19,1	18,9	20,6	21,3	22,2

Source : Organisation mondiale de la santé (OMS), Observatoire des retraites (France).

2. UN ACCROISSEMENT DES DÉPENSES DE FINANCEMENT DE LA RETRAITE

Les ratios de dépendance démographique, en 2050, apparaissent beaucoup plus élevés dans les pays d'Europe du Sud, comparés à ceux observés en France et à la moyenne des pays de l'UE (Cf. tableau 3).

Tableau 3 – Ratio de dépendance démographique* en Europe du Sud, France et UE

	2000	2050
Italie	43,3	97,2
Espagne	38,5	106
Portugal	37,6	84,1
France	37,8	68
UE-15	39,5	79,5

* : Population d'individus de plus de 60 ans dans la population entre 20 et 60 ans.

Source : Nations Unies.

Dans le cas de la France, les projections effectuées par l'Insee, montrent que d'ici à 2040, le nombre de personnes de plus de 60 ans devrait augmenter de près de dix millions tandis que le nombre d'actifs baisserait de près d'un million.

Un autre phénomène observé durant ces dernières années dans tous les pays industriels est la faiblesse des taux d'activité après 55 ans. Ainsi en France, en 2003, le taux d'emploi des 55-64 ans est de 36,8 dans l'ensemble de la population active et de 40,9 pour les hommes contre 32,9 pour les femmes. En Allemagne, il est de 39,5 dans l'ensemble, 47,7 pour les hommes contre 31,3 pour les femmes. C'est au Royaume-Uni que le taux d'emploi est le plus élevé : 64,8 pour les hommes et 46,4 pour les femmes (Cf. Eurostat).

Le déclin de l'activité des plus âgés est ainsi particulièrement plus marqué dans le cas de la France que dans les autres pays de l'OCDE. Entre 60 ans et 64 ans, près de 66 % des

Français étaient actifs en 1970. En 1983, ils sont 35 % et depuis le milieu des années 90, ils ne sont plus que 16,5 % (Blanchet, Marioni, 1996). Le développement des systèmes de cessation anticipée de retraite (5) explique en partie cette réduction du taux d'activité aux âges élevés. La montée du chômage observée durant ces dernières années a également contribué à amplifier ce phénomène. En effet, la dégradation du marché du travail touche particulièrement les travailleurs les plus âgés.

Le phénomène démographique de vieillissement des populations nécessite ainsi la mise en œuvre d'ajustements économique et social. De nombreux pays ont procédé à la réforme de leur système de retraite (Cf. supra).

En matière de dépenses, parmi les pays de l'Union européenne, l'Italie et la France sont les pays qui consacrent la part la plus importante de leur PIB aux dépenses de retraite, respectivement 15,4 % et 12,4 % en 2000, contre 10,9 % aux Pays-Bas, 9,1 % en Espagne et 11,8 % en Suède (OFCE-DREES).

Ces parts sont susceptibles d'évoluer fortement dans la mesure où dans tous les pays développés, les travailleurs seront de moins en moins nombreux à financer les retraites en raison des évolutions démographiques présentées précédemment (voir supra). Toutes les prévisions montrent un accroissement significatif du volume des dépenses. Ainsi, en 2050, la part prévue des dépenses de retraite dans le PIB est de 17,4 % en France, 24,3 % en Italie, 17 % aux Pays-Bas et en Espagne et 17,5 % en Suède (Algava-Plane, 2004, voir aussi supra).

La Suède (6) est actuellement l'un des pays les plus âgés d'Europe après la Grèce et l'Italie par ordre de ratio de dépendance (42 % en 2000). Cependant, la dégradation de son ratio de dépendance devrait se situer en 2040 en deçà de celui de la moyenne des autres pays européens soit, respectivement, 71,7 % contre 77,2 % (7).

Dans tous les pays industrialisés, le système de retraite comprend un premier pilier qui fonctionne par répartition, un second pilier, qui fonctionne soit par répartition soit par capitalisation (obligatoire ou facultative) et un troisième pilier qui est par capitalisation et facultatif. Il y a donc dans tous les pays industrialisés, un système composé d'un régime public et des régimes privés. Aussi, dans tous ces pays, le régime public est obligatoire.

Afin de faire face aux déséquilibres financiers attendus, les modalités de fonctionnement des systèmes de retraite en Europe ont été modifiées. Il en est ainsi de la France, de la Suède, du Portugal, de l'Espagne et de l'Italie ainsi que de pays de l'Europe de l'Est (Lettonie, Pologne, Hongrie, Bulgarie, Slovaquie, République Tchèque, Russie, Slovénie, Lettonie, Lituanie, Roumanie, Estonie).

(5) Les départs anticipés en France ont été, en partie, favorisés par des revenus de remplacement jusqu'à la retraite. Le nombre de personnes de plus de 55 ans ayant bénéficié de préretraites ou dispensés de rechercher un emploi varie entre 460 000 et 500 000 au cours des années 90 (Insee, 2001).

(6) Notons que la Suède est le pays qui a le taux d'activité le plus élevé d'Europe, en particulier chez les 55-65 ans où il atteint 68,6 %.

(7) Source : Chagny et al., Les réformes des systèmes de retraite en Europe, *Revue de l'OFCE*, n° 78, juillet 2001.

CHAPITRE II

QUELLES RÉFORMES ONT ÉTÉ MISES EN ŒUVRE DANS LES PAYS EUROPÉENS ?

La plupart des pays européens ont réformé leurs systèmes de retraites. Les réformes entreprises ont pour principaux objectifs d'assurer l'équilibre financier des systèmes de retraite, de permettre davantage d'équité face aux droits à pension, et de pouvoir mener un pilotage des régimes de retraite dans le long terme.

1. QUELS PRINCIPES POUR LES RÉFORMES DANS LES DIFFÉRENTS PAYS EUROPÉENS ?

Les réformes portant sur le financement de la retraite prévoient, selon les pays, la hausse de l'âge de la retraite, la hausse des cotisations, la constitution de fonds de réserve et d'épargne complémentaire organisée au niveau collectif (fonds de pension d'entreprises) ou individuelle afin de couvrir une partie des dépenses futures liées au choc démographique.

Dans la plupart des réformes entreprises, une place nouvelle est donnée à l'équité intra et inter générationnelle. En Italie, cette évolution s'est traduite par une uniformisation des conditions d'acquisition et de liquidation des droits à la retraite entre les différentes catégories socioprofessionnelles (notamment entre les salariés du secteur public et du secteur privé). En Italie comme en Suède, la recherche de l'équité passe par la prise en compte de l'espérance de vie dans le calcul de la pension.

Encadré 1

Caractéristiques des fonds de pension d'entreprises dans les pays de l'OCDE

On distingue plusieurs types de plans d'épargne retraite (plans de pension) d'entreprise et de fonds de pension. Les fonds de pension sont publics lorsqu'ils couvrent les employés des entreprises et des administrations publiques. Ils sont privés lorsqu'ils couvrent les employés du secteur privé (*Single Employer Plan*).

Les fonds de pension peuvent être interentreprises, publics ou privés, sectoriels, respectivement, lorsqu'ils couvrent les salariés d'un même groupe d'entreprises (*Multiemployer Plans*) ou d'un même secteur d'activité. Ces régimes sont généralement institués à la suite des négociations entre les syndicats et les groupes d'entreprises.

Encadré 2

Fonctionnement et gestion des plans de retraite

Les plans de retraite n'obéissent pas aux mêmes règles de fonctionnement selon qu'ils sont à *cotisations définies (DC)* ou à *prestations définies (DB)*. Dans les plans à prestations, l'entreprise abonde généralement le fonds en totalité ; lorsque des contributions des salariés sont exigées, elles ne représentent qu'un faible pourcentage des contributions totales. Une fois à la retraite, les salariés sont assurés de recevoir une rente définie en fonction de leur salaire (moyen ou marginal) et/ou de leur ancienneté et/ou d'un délai éventuel de carence. Le risque financier pèse sur l'entreprise initiatrice qui garantit l'équilibre actuariel du fonds, i.e. l'égalité entre la valeur liquidative des actifs détenus par le fonds et la valeur espérée des engagements. Dans les plans à cotisations définies, les fonds sont alimentés pour l'essentiel par les salariés, l'abondement de l'entreprise initiatrice étant facultatif. Cet abondement prend la forme d'une somme forfaitaire ou d'un pourcentage du salaire. Les versements sont parfois fonction des bénéfices dégagés par l'entreprise. La différence majeure avec les plans à prestations définies est que les salariés supportent le risque financier : la valeur de la pension perçue, sur un compte individualisé, est incertaine.

Assurer un meilleur pilotage sur le long terme est inscrit également dans l'ensemble des réformes en Europe à travers l'instauration d'instruments de pilotage, tel par exemple, les fonds de réserves. Ainsi, la création de fonds de réserves, mais également de fonds de pension en Espagne, au Portugal, en Italie, en Suède, en Pologne, en Hongrie et la mise en place de comptes notionnels – mécanisme à cotisation définie dans lequel chaque assuré est titulaire d'un compte individuel crédité de cotisation et reçoit une pension fonction du capital accumulé, de l'âge de départ à la retraite et de l'espérance de vie – en Italie, en Pologne, en Hongrie et en Suède, constituent autant d'innovations en matière de financement de la retraite.

L'Irlande (1997) (8), l'Espagne (1997), le Portugal (2000) et la France (9) (1999) ont choisi de créer un fonds de réserve pour les retraites. Ces fonds ont pour objectif d'être des fonds de « précaution », des fonds destinés à lisser les évolutions à long terme des taux de cotisation.

Au niveau macroéconomique, la constitution de réserves financières, en imposant les actifs et les retraités actuels, constitue un moyen de limiter la charge financière reportée sur les générations futures. Cette opération permet alors de partager le coût entre les générations actuelles et les générations futures (Diamond, 1998).

Comme il l'a été mentionné précédemment, de nombreux pays ont fait le choix de favoriser le développement de fonds de pension (Cf. encadrés 1 et 2) ; il en est ainsi des pays d'Europe du Sud (Portugal, Italie, Espagne) et de nombreux pays d'Europe de l'Est (Pologne, Hongrie, Tchéquie, etc.). La France n'a pas retenu cette option mais a mis en place lors de la dernière réforme portant sur les retraites en 2003, une incitation fiscale pour encourager la constitution à titre facultatif d'une épargne retraite individuelle et collective en complément des régimes de retraite par répartition.

2. RÉFORMES DU FINANCEMENT DE LA RETRAITE EN FRANCE

Le système français de retraite est organisé autour de plusieurs régimes organisés sur une base professionnelle (Cf. encadrés 3 et 4).

Encadré 3

Les différents régimes de retraite en France : Régime général et régimes alignés, régimes complémentaires de salariés

Les salariés du secteur privé, ainsi que les agents non titulaires de la fonction publique (État, hôpitaux, collectivités locales) ou des établissements publics comme la Banque de France ou EDF-GDF et les agents titulaires à temps partiels des collectivités locales, sont couverts par le régime général d'assurance vieillesse en ce qui concerne la retraite de base, régime géré par la CNAV. Se sont alignés sur le régime général depuis 1946 le régime de base des salariés agricoles (géré par la MSA), et depuis 1973 celui des artisans (géré par la CANCAVA) et celui des commerçants (géré par l'ORGANIC). Ce sont des régimes en annuités ; la pension y est fonction de la durée d'assurance et d'un salaire (ou revenu pour les non-salariés) annuel moyen.

Les salariés du secteur privé perçoivent également des retraites complémentaires obligatoires : versées par l'ARRCO pour tous les salariés, et par l'AGIRC pour les cadres et les assimilés cadres (cf : Art. 4, 4 bis et 36 de la convention de 1947). Les salariés du secteur agricole sont également couverts par l'ARRCO et l'AGIRC. Les agents non-titulaires de l'État, des collectivités locales et hôpitaux, des établissements publics comme la Banque de France ou EDF-GDF, ainsi que les agents titulaires à temps non complet des collectivités locales, sont quant à eux affiliés à l'IRCANTEC pour la retraite complémentaire. Ces régimes complémentaires fonctionnent selon un système de points : le montant de la retraite qui sera perçu est calculé à partir du nombre de points acquis multiplié par la valeur du point.

(8) L'année entre parenthèses correspond à l'année de création du fonds de réserve.

(9) Il est prévu que le fonds de réserve, géré par la Caisse des dépôts, atteigne 150 milliards d'euros en 2020. Ce scénario, relativement optimiste, repose sur un taux de chômage de 4,5 %. Ce fonds est alimenté par les excédents de la CNAV, par les contributions sur les abondements aux plans d'épargne salariale volontaire, les produits des placements ainsi que par une partie de la contribution sociale de solidarité à la charge des entreprises.

Encadré 4

Les différents régimes de retraite en France : Les retraites des fonctionnaires et les régimes spéciaux

Les agents titulaires de la Fonction publique (État, hôpitaux, collectivités locales) et les ouvriers de l'État se voient appliquer les règles du Code des pensions civiles et militaires, à la logique très différente de celle exposée précédemment. Dès lors qu'ils ont effectué 15 ans de services effectifs dans la Fonction publique, les fonctionnaires d'État perçoivent des retraites versées par le service des pensions de l'État, ceux des collectivités locales relevant de la CNRACL. À la différence des autres régimes de salariés, retraite de base et retraite complémentaire sont assurées par une même pension, on parle de régimes intégrés. La retraite dépend du nombre d'annuités et du dernier traitement indiciaire brut hors primes.

Différents régimes spéciaux, auxquels sont affiliés les salariés de grandes entreprises publiques, fonctionnent sur le même principe de calcul des retraites. C'est le cas de ceux qui couvrent les salariés de la SNCF, de la RATP, d'EDF-GDF et de l'ensemble des industries électriques et gazières nationalisées et non nationalisées (retraites gérées par IEG pensions), et de la Banque de France. C'est également le cas de l'ENIM qui couvre les marins du commerce, de pêche, de cultures marines et de plaisance et du régime spécial de la SEITA qui est fermé depuis 1980, date à laquelle la SEITA est devenue une société nationale.

Deux réformes majeures ont été mises en œuvre en France : la réforme de 1993 et celle de 2003.

La Réforme de 1993 (dite Balladur)

La réforme de 1993 a concerné uniquement les salariés du secteur privé et les régimes alignés (artisans, commerçants, salariés agricoles). Elle comporte trois points principaux :

- la hausse de la durée requise pour bénéficier du taux plein dans le régime général, de 150 à 160 trimestres à partir de la génération 1933 ;
- l'allongement du nombre d'années prises en compte pour le calcul du salaire de référence. De la moyenne des 10 meilleurs salaires bruts plafonnés (dans la limite du plafond de la Sécurité Sociale) et revalorisés, on passe aux 25, à raison d'une année supplémentaire par génération (de la génération 1933 à 1948). La génération 1948 est la première à connaître l'intégralité des nouvelles dispositions de la réforme ;
- confirmation de l'indexation sur les prix, en vigueur depuis 1987 pour 5 ans, puis fixation par la loi chaque année d'un taux calé sur l'inflation.

Accords signés par les régimes complémentaires (ARRCO et AGIRC) en 1993-1994 ; 1996 ; 2001 et 2003 :

Les accords fixent entre autres, l'évolution des taux de cotisation (et des taux d'appel) (10) et du rendement du régime (indexation du salaire de référence (prix d'achat du point) et de la valeur du point) pour une période définie. Afin d'assurer l'équilibre financier des régimes, on peut en effet jouer sur l'ensemble de ces paramètres.

Les accords de 1993-1994 et d'avril 1996 ont conduit à une baisse de rendement du régime. L'accord de 1996 a ainsi indexé la valeur du point sur les prix, le salaire de référence évoluant toujours comme les salaires.

Les accords de 2001 interrompent cette baisse du rendement en indexant le salaire de référence sur les prix, limitant ainsi les effets des réformes des années précédentes.

Enfin, les accords de novembre 2003 (derniers en date) fixent les valeurs des paramètres jusqu'en 2008 (sauf révision). Ils reviennent à une indexation du salaire de référence sur le salaire moyen et à une indexation de la valeur du point sur les prix.

La Réforme 2003 (dite loi Fillon) :

La réforme du 21 août 2003 concerne aussi bien les salariés du secteur privé que ceux du public. Elle conduit à un rapprochement des conditions de liquidation entre public et privé.

(10) Les taux d'appel majorent les taux de cotisation contractuels sans ouvrir de droits pour l'assuré. Les points sont « achetés » sur la base du taux de cotisation contractuel.

Pour les salariés du privé

- À partir de 2009, la durée d'assurance pour bénéficier du taux plein augmenterait pour tenir compte des gains d'espérance de vie observés à 60 ans : 41 ans en 2012, puis 41,75 ans en 2020 (compte tenu des prévisions actuelles sur l'évolution des gains d'espérances de vie).
- Allongement corrélatif et dans les mêmes conditions de la durée intervenant dans le coefficient de proratisation de 152 à 160 trimestres entre 2004 et 2008.
- La décote est progressivement allégée à partir de la génération née en 1944, pour atteindre 5 % par annuité manquante pour les générations nées après 1952.
- Une surcote est mise en place. Pour les périodes accomplies à compter du 1^{er} janvier 2004, la pension est majorée de 0,75 % par trimestre supplémentaire effectué au-delà de l'âge de 60 ans et de la durée d'assurance « tous régimes » requise pour liquider sa retraite à taux plein.
- Modification du minimum contributif :
 La durée nécessaire (durée d'assurance tous régimes) pour bénéficier d'un minimum entier est relevée de deux trimestres par génération à partir de la génération 1944, pour atteindre 160 trimestres pour la génération 1948.
 Par ailleurs, il est prévu de revaloriser le minimum de 9 % en trois étapes d'ici 2008 (la première revalorisation de 3 % a eu lieu au 1^{er} janvier 2004), mais seules les périodes ayant donné lieu à cotisation à la charge de l'assuré seront majorées. Le minimum contributif s'élève à 6 706 € annuels au 1^{er} janvier 2004.

Pour les salariés du public

- Le taux de liquidation demeure de 75 % (hors bonification) mais la durée de cotisation cible augmente au rythme de deux trimestres par an pour rejoindre celle du régime général (160 trimestres en 2008). À partir de 2009, les durées progresseront parallèlement.
- Instauration d'une décote de 1,25 % par trimestre manquant, soit pour atteindre la durée requise, soit pour atteindre l'âge maximal de liquidation de la catégorie (active ou sédentaire). La montée en charge de la décote est progressive, elle démarre en 2006, sera totalement effective en 2020.
- Instauration d'une surcote : la pension est majorée de 0,75 % par trimestre supplémentaire au-delà de la durée requise.
- Modification des avantages familiaux.
- Indexation sur les prix de la pension.
- Modification du minimum garanti : jusqu'alors, on bénéficiait de l'intégralité du minimum à partir de 25 ans de service. Avant 25 ans, on bénéficiait de 4 % de ce traitement par annuité. Le niveau du minimum correspondait à la valeur de l'indice majoré 216. Avec la réforme, le minimum sera progressivement proratisé entre 15 et 40 ans jusqu'en 2013 et le niveau du minimum est relevé à la valeur de l'indice majoré 227.

Par ailleurs, un régime de retraite additionnel obligatoire par répartition est créé, il prendra en compte les primes, dans la limite de 20 % du traitement indiciaire. La cotisation sera fixée à un taux de 5 % pour les employeurs et de 5 % pour les fonctionnaires concernés.

La loi de 2003 met également en place une incitation fiscale pour encourager la constitution à titre facultatif d'une épargne retraite en complément des régimes de retraite par répartition. L'épargne retraite prend la forme de deux nouveaux dispositifs : le PERP et le PERCO.

Le plan d'épargne retraite populaire (PERP) est souscrit par adhésion à un contrat d'assurance conclu entre une association chargée de la surveillance du PERP, le groupement d'épargne retraite populaire (GERP), et un organisme gestionnaire qui peut être une entreprise d'assurance, une institution de prévoyance ou une mutuelle.

L'épargne investie donne lieu au versement d'une rente à partir de l'âge de départ en retraite, sauf dans des cas exceptionnels, liés à des accidents de la vie (identiques à ceux

des produits d'épargne retraite existants) : invalidité, chômage si vous êtes salarié ou liquidation judiciaire si vous êtes non-salarié. En cas de décès, la rente acquise peut être reversée à un bénéficiaire désigné sous forme d'une rente viagère ou d'une rente éducation.

Afin de favoriser la constitution de l'épargne individuelle en vue de la retraite, le plan d'épargne retraite populaire bénéficie d'un régime attrayant au regard de l'impôt sur le revenu : il représente un avantage immédiat, sous la forme d'une déduction du revenu net global des cotisations versées.

Le PERCO (plan d'épargne pour la retraite collectif) est un plan d'épargne salariale mis en place dans le cadre de l'entreprise. Il ne peut être créé que si est également offerte la possibilité d'opter pour un plan de durée plus courte : P.E.E. (plan d'épargne d'entreprise) ou P.E.I. (plan d'épargne interentreprises). Comme pour le PERP, une rente viagère est versée à l'adhérent dès son départ à la retraite (le plan peut prévoir la délivrance d'un capital). Les versements volontaires du salarié (hors sommes issues de la participation) peuvent s'élever à 25 % de sa rémunération annuelle brute. L'abondement est déductible des bénéfices imposables de l'entreprise et exonéré de l'impôt sur le revenu pour les bénéficiaires. En cas d'interruption des versements, les fonds individuels des salariés bénéficiaires continuent d'être rémunérés. Les droits de chaque salarié sont transférables sur un autre plan de même nature ouvert par un nouvel employeur.

CHAPITRE III

SYSTÈMES DE RETRAITE DANS LES PAYS D'EUROPE DU SUD ET D'EUROPE CENTRALE ET ORIENTALE (PECO)

1. RÉFORMES DU FINANCEMENT DE LA RETRAITE DANS LES PAYS D'EUROPE DU SUD

À l'instar des pays d'Europe du Nord, les pays d'Europe du Sud ont également réformé leur système de retraite au cours des années 90 dans le but de stabiliser la part des dépenses de retraite dans le PIB. Il en est ainsi de l'Italie, de l'Espagne et du Portugal. Si aucune réforme n'avait été engagée, c'est dans ces pays que les dépenses de retraite se seraient le plus accru d'ici 2050 (Cf. tableau 4).

Tableau 4 : Part des dépenses de retraite dans le PIB (%) (avant réformes)

	2000	2050
Allemagne	12,0	17,1
Espagne	9,1	15,7
France	12,4	17,2
Italie	15,4	22,9
Pays-Bas	10,9	16,6
Portugal	9,8	13,2
Royaume-Uni	12,3	18,6
Suède	11,8	16,4

Source : Algava-Cornilleau-Plane (2004) et *Fiscal implications of age-related spending*, Economics department, WP, n° 305, OCDE

Précédemment, il avait été montré, pour ces pays, un accroissement significatif de l'espérance de vie à la naissance et à 60 ans ; ainsi que des ratios de dépendance démographique beaucoup plus élevés comparés à ceux observés en France et à la moyenne des pays de l'UE (Cf. partie I). L'Espagne et le Portugal ont mis en place des fonds de pension. Nous allons voir comment ces fonds sont organisés et l'ampleur de leur couverture.

1.1 L'Espagne

L'évolution démographique en Espagne est similaire à celle de l'ensemble des autres pays européens. En 2002, l'espérance de vie pour les femmes était supérieure de 7,4 ans comparée à celle des hommes. Toutefois, l'Espagne a aujourd'hui un ratio démographique sensiblement plus faible que la moyenne européenne mais les prévisions montrent qu'à partir de 2040, l'Espagne aura le ratio démographique le plus élevé en Europe.

Pour faire face aux problèmes à venir du financement de la retraite, des mécanismes de financement complémentaires ont été introduits dès 1987. La loi de juin 1987 a permis la création de fonds de pension par les entreprises et les associations. L'adhésion à ces fonds par les travailleurs est facultative. Aussi, ces fonds de pension peuvent être constitués par des réserves au bilan de l'entreprise, comme en Allemagne.

Depuis novembre 1995, les fonds de pension sont dans l'obligation de financer leurs engagements en externe. Les organismes chargés de la gestion des fonds sont les compagnies d'assurance et les fonds de pension, sous l'autorité de tutelle du Ministère des Finances. Les fonds de pension espagnols n'ont pas de personnalité légale et leurs structures sont similaires à celle des *Trustees* au Royaume-Uni.

En 1990, ces fonds ne couvraient que 2,5 % de la population active. Leur progression reste encore relativement limitée, bien que les plans bénéficient d'un traitement fiscal préférentiel (les revenus des placements ne sont pas taxés). Leur couverture s'étend en effet aujourd'hui entre 3 à 5 % de la population active (OCDE, 2003), et ce malgré le Pacte de Tolédo (accord signé en 1995 par tous les partis politiques, qui prévoit, entre autre, des mesures fiscales préférentielles).

Les dispositifs les plus développés sont les plans à prestations définies (84 % des plans de pensions). Mais, il est observé aujourd'hui une forte diffusion des plans de pension à cotisations définies.

Ce type de dispositifs est favorisé par les employeurs car ils sont moins coûteux en matière de gestion et l'entreprise ne s'engage pas sur le niveau des prestations. Pour les salariés, ils représentent en revanche une prise de risque importante ; ce sont eux, en effet, qui supportent les risques liés aux placements des actifs des fonds.

L'évolution de la couverture des fonds espagnols semble similaire à celle observée au Royaume-Uni et aux États-Unis, pays où les fonds de pension ont été institués dès la fin du XIX^e siècle. Dans ces pays, l'étendue de fonds est également relativement limitée. Elle concerne en effet principalement les salariés dans les grandes entreprises et les cadres supérieurs. Il en est de même en Espagne où la population couverte est principalement constituée de travailleurs percevant des salaires élevés et employés dans les grandes entreprises. Les salariés des petites et moyennes entreprises n'adhèrent pas à ce type de plans, qu'ils considèrent comme coûteux.

Aussi, en Espagne et comme aux États-Unis, ce sont les dispositifs à cotisations qui se développent au détriment des plans à prestations définies.

Qu'en est-il du développement des fonds de pension au Portugal ?

1.2 Le Portugal

Le Portugal a conservé son régime de retraite par répartition. Toutefois, pour permettre aux travailleurs de compléter leur retraite de base, le Portugal (11) a introduit des fonds de pension en 1991. Ces fonds, établis par les entreprises ou par les groupes d'entreprises sont à adhésion facultative et sont principalement des plans à prestations définies. Il n'existe donc pas d'obligation pour l'employeur de constituer un fonds de pension au profit de ses salariés. Comme en Espagne, les fonds de pension sont peu développés. Les bénéficiaires de ces plans ne représentent en effet que 15 % des travailleurs du secteur privé.

Entre 1990 et 1998, le nombre de participants à un fonds de pension a faiblement progressé : il est passé de 195 045 individus à 291 146 (Cf. tableau 5).

Tableau 5 – Nombre de participants et bénéficiaires (1)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Participants	195 045	229 201	223 502	248 882	249 340	239 765	254 241	270 337	291 146
Bénéficiaires				39 782	49 994	72 317	66 793	(nd)	(nd)
Bénéficiaires /Participants				16 %	20 %	30 %	26 %		

Source : *Boletins de Fundos de Pensões, 1988-1998.*

(1) : Fonds de pensions fermés et ouverts
nd : non disponible

(11) Contrairement à l'Espagne, nous disposons pour le Portugal de statistiques plus détaillées.

La proportion des bénéficiaires des fonds comparée aux bénéficiaires actifs du régime général de sécurité sociale demeure faible. En effet, elle est passée de 4,4 % en 1989 à 7 % en 1998.

Les fonds de pension au Portugal peuvent être organisés de deux façons :

- Le fonds est « fermé » lorsqu'il existe un lien entre l'organisation du fonds et l'entreprise ou une association. Ces fonds peuvent être constitués sur l'initiative de l'employeur, d'association ou par accord entre les associations patronales et salariales.
- Le fonds est « ouvert » quand il n'existe aucun lien entre les adhérents au fonds. Ces fonds peuvent être constitués par n'importe quelle entité autorisée à gérer des fonds de pension.

Au Portugal, les fonds sont majoritairement des fonds fermés ; en 2000, 84 % des fonds de pension au Portugal sont dits fermés. Ils sont principalement gérés par des sociétés de gestion (Cf. tableaux 6 et 7).

Tableau 6 – Fonds de pension par entités de gestion

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Fonds de pension	62	150	178	190	200	215	219	217	226	237	237	233	238	244
Gérés par entreprises d'assurance	42	72	85	90	90	90	87	81	81	81	82	86	89	90
%	68 %	48 %	48 %	47 %	45 %	42 %	40 %	37 %	36 %	34 %	35 %	37 %	37 %	37 %
Gérés par sociétés de gestion	20	78	93	100	110	125	132	136	145	156	155	147	149	154
%	32 %	52 %	52 %	53 %	55 %	58 %	60 %	63 %	64 %	66 %	65 %	63 %	63 %	63 %

Source : Boletins de Fundos de Pensões, 1988-2000, ISP.

Tableau 7 – Montant des fonds de pension par entités de gestion (en milliers d'euros)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Montant des fonds de pension	83 878	267 984	538 841	845 083	1 449 626	2 256 537	3 936 967	4 923 749	6 906 406	8 231 896	10 060 399	11 577 827	12 911 158	13 766 550
Gérés par entreprises d'assurance	69 587	122 500	184 361	256 507	405 049	266 193	392 629	478 252	489 271	280 075	368 562	385 685	517 099	532 210
%	83 %	46 %	34 %	30 %	28 %	12 %	10 %	10 %	7 %	3 %	4 %	3 %	4 %	4 %
Gérés par sociétés de gestion	14 291	145 484	354 481	588 577	1 044 578	1 990 343	3 544 338	4 445 496	6 417 135	7 951 821	9 691 838	11 192 137	12 394 057	13 234 340
%	17 %	54 %	66 %	70 %	72 %	88 %	90 %	90 %	93 %	97 %	96 %	97 %	96 %	96 %

Source : Boletins de Fundos de Pensões, 1988-2000.

Les fonds portugais bénéficient d'un traitement fiscal préférentiel : exonération des cotisations et non taxation des revenus des placements. Ce cadre favorable a permis la mise en place des fonds. Mais, pour ce pays aussi, leur développement reste encore limité.

2. PAYS D'EUROPE CENTRALE ET ORIENTALE (PECO)

2.1 Caractéristiques générales des réformes entreprises

Les pays d'Europe centrale et orientale (PECO) ont également réformé leur système de retraite. En Pologne et en République Tchèque, le ratio de dépendance démographique est moins élevé que la moyenne des pays de l'OCDE excepté pour la Hongrie où il est quasiment similaire (Cf. tableau 8). Les projections montrent toutefois un accroissement de la part des individus de 65 ans et plus dans ces différents pays.

Tableau 8 : Ratio de dépendance démographique* – PECO et OCDE

	2000	2050
Pologne	20,4	55,2
République Tchèque	21,9	57,5
Hongrie	23,7	47,2
OCDE	23,8	49,9

* : Population d'individus de plus de 65 ans dans la population entre 20 et 65 ans.

Source : OCDE, 2001.

La Pologne a réformé son système de retraite en 1999. Elle a créé un système de retraite mixte : un régime en répartition fonctionnant sur la base de comptes notionnels et des comptes d'épargne retraite (obligatoires) fonctionnant par capitalisation gérés par des institutions privées (fonds de pension). Enfin les salariés ont la possibilité d'opter pour une épargne (facultative) qui leur permet de bénéficier d'avantages fiscaux.

La Hongrie a réformé son système en 1997 ; réforme qui a été mise en œuvre en 1998. Ce pays a également fait le choix d'un système de retraite mixte : un régime de base fonctionnant en annuités et des comptes d'épargne retraite par capitalisation (comptes notionnels). Une partie des cotisations au système de retraite public en annuité est désormais destinée à la capitalisation individuelle (régimes en comptes notionnels). Les Hongrois ont aussi la possibilité depuis 1994 de se constituer une épargne retraite facultative.

La République Tchèque a conservé son régime de retraite par répartition et a introduit des comptes de capitalisation individuelle à adhésion facultative.

Même si la population est pour l'instant plus jeune que dans les autres pays de l'Union, la faible fécondité et la croissance prévisible de l'espérance de vie, conduisent à une volonté de réformer le système.

2.2 Le système de retraite en Hongrie

On choisit ici de se concentrer sur la Hongrie car c'est le premier des PECO à avoir réformé son système de retraite en introduisant des comptes individuels en capitalisation obligatoires.

Avec la réforme de 1997, le régime de base a subi un certain nombre de modifications et une partie des cotisations obligatoires est désormais consacrée à la capitalisation individuelle.

Tableau 9 – Part des dépenses de retraite dans le PIB en Hongrie

	1970	1980	1990	1994	1997
Part	3,5 %	6,9 %	8,8 %	10,0 %	8,3 %

Source : Fultz (2002).

Les individus qui ont cotisé sous l'ancien régime ont le choix de rester dans l'ancien régime ou de rejoindre le nouveau système mixte. Les nouveaux cotisants sont affiliés automatiquement au nouveau régime.

– *Quelles ont été les modifications du régime de base ?*

Jusqu'à la réforme de 1997, la formule de calcul était plutôt favorable aux bas salaires et aux carrières courtes : selon le barème mis en œuvre, 10 ans de services donnaient droit à 33 % des *gains estimés* ; 40 ans à 80 %. En 2013, le taux d'annuité sera uniforme.

Dès 1992, les pensions des entrants sont devenues inférieures à celles du stock. Un relèvement de l'âge de départ à la retraite a été décidé en 1996 : de 60 à 61 ans pour les hommes en 1998, puis 62 ans en 2000 ; de 55 ans pour les femmes, à 62 ans en 2009.

En 1990, le taux de cotisation atteignait 34,5 % dont 30,5 points pour financer les pensions. Aujourd'hui 6 points du taux de cotisation vont à une caisse de retraite privée.

Les travailleurs qui restent dans le système par répartition bénéficient d'un taux d'annuité de 1,65 % (le barème ne changera pas jusqu'en 2013 puis sera linéaire), tandis que ceux qui choisissent le nouveau système mixte ne bénéficient que d'un taux d'annuité de 1,22 %, soit environ 25 % de moins (12). La dégressivité dans le revenu estimé utilisée pour le calcul de la pension sera progressivement supprimée, mais elle ne disparaîtra complètement qu'en 2009. Le plafond du « revenu ouvrant droit à pension » (et l'assiette de cotisation des salariés) restera toujours égal au double du salaire moyen. Dans le même temps, la réforme prévoit pour les personnes affiliées au système mixte, que 8 des 31 points de cotisations au régime des pensions (soit environ 25 % des cotisations) soient versés au second pilier par capitalisation à partir de 2000, après 6 points en 1998 et 7 points en 1999. Le taux d'annuité réduit s'applique non seulement aux années postérieures à la réforme, mais également aux années précédentes, ce qui est pénalisant pour ceux qui choisissent le nouveau système après avoir cotisé.

Pour les jeunes travailleurs, la perte est faible, et doit être plus que compensée par le rendement de la capitalisation. Pour les travailleurs de plus de 40 ans, en revanche, choisir le système mixte réduit fortement la pension publique et probablement la pension totale. Cette règle de transition a l'intérêt de conserver la liberté de choix pour les travailleurs tout en contrôlant globalement la population choisissant le système mixte puisque seuls les plus jeunes ont intérêt à opter pour ce nouveau système. De fait, ce sont surtout les moins de 40 ans qui ont fait le choix du système mixte.

Pour améliorer la confiance dans le pilier par capitalisation, le gouvernement a introduit deux garanties. La pension privée obligatoire ne peut pas être inférieure à 25 % de la pension publique pour les personnes ayant contribué au moins 15 ans. Pour les plus jeunes, cela signifie *grosso modo* que le rendement réel des investissements ne doit pas être négatif. Pour les personnes plus âgées, qui ont cotisé moins longtemps, cela constitue une garantie non négligeable (de l'ordre de 4 % en terme réel). Cette garantie est financée par un fonds central de garantie auquel cotisent les fonds de pension. Par ailleurs, les fonds de pension doivent assurer un rendement au moins égal à 85 % de celui des obligations publiques à long terme.

– *Quelle évaluation des impacts de la réforme de 1997 ?*

Aujourd'hui, les interrogations concernent plutôt la mise en œuvre concrète des systèmes de retraite, l'introduction de caisses privées, le recouvrement des cotisations, les problèmes liés à la mise en œuvre du système informatisé, le faible rendement des caisses (13) ; ainsi que les coûts budgétaires de la transition (qui seront supportés par les bénéficiaires d'une pension et le contribuable), la forte concentration des compagnies privées et les problèmes de réglementation qui peuvent en découler.

(12) À titre indicatif, rappelons que c'est le même taux d'annuités que dans le régime général français pour la génération née en 1952 (50 % de taux de remplacement pour 41 ans de cotisations).

(13) Le rendement est peu attractif en raison essentiellement de commissions de gestion élevées et de dépenses de commercialisation importantes.

Nous allons ici essayer d'apporter quelques éléments de réponses, en particulier au niveau microéconomique, sur la redistribution au sein des retraités. En effet, le caractère contributif du système a été renforcé aussi bien dans la partie du régime public, que dans la partie du régime privé en capitalisation individuelle.

A priori, si les cotisations sont clairement définies, il n'en est rien en ce qui concerne la pension. Dans les régimes réformés, à cotisations définies, rien n'est précisé sur le montant de la pension. De manière globale, les incertitudes sont grandes car un certain nombre de points, n'ont pas été définis (ie : tables unisexes, ajustement au coût de la vie, etc.). Un des éléments frappants de la mise en œuvre de ces réformes est que, malgré les incertitudes régnant quant aux nouveaux modes de calcul et à la mise en œuvre des différents points de la réforme, les individus remettant complètement en cause le système public, ont massivement choisi de sortir du système de retraite public hongrois et d'adhérer aux fonds privés. Déjà, il semble qu'une partie des individus ayant adhéré au système privé, l'ait fait en perdant davantage de droits accumulés auprès du régime public qu'ils n'en acquéraient en optant pour une pension privée (Fultz (2002) parle « *d'erreur active* »). En effet, si en Hongrie, on attendait l'adhésion de 1 500 000 travailleurs, c'est 2 millions qui ont adhéré aux caisses privées (soit 48 % de la population active, y compris les chômeurs).

Tableau 10 : Taux de remplacement de 1989 à 1996

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Hongrie	63,3	63,8	64	60,8	57,4	54,8	57,9	56,7

Source : statistiques nationales et calculs des auteurs, extrait de Schrooten, Smeeding et Wagner (1998).

D'après Augusztinovics (1999), les personnes qui ont changé de système ont perdu 25 % de leurs droits. D'après les estimations de Rocha et Vittas (2002), en Hongrie, le taux de remplacement total (public et privé) à 62 ans serait de l'ordre de 65 % pour une jeune personne entrant aujourd'hui dans la vie active, soit un niveau proche du taux de remplacement assuré avant les réformes.

CHAPITRE IV

ACCUMULATION PATRIMONIALE DES MÉNAGES AU COURS DU CYCLE DE VIE ET FINANCEMENT DE LA RETRAITE

En France, comme nous l'avions rappelé précédemment, les dispositifs de fonds de pension tels qu'ils existent dans les pays de l'OCDE restent très marginaux (Cf. encadré 5). L'accumulation d'actifs financiers et non-financiers de la part des ménages s'effectue principalement à travers les sociétés d'assurance-vie et les organismes de placements de valeurs mobilières.

Encadré 5

Les régimes de retraite par capitalisation en France

La possibilité de s'assurer un complément de retraite existe en France, soit par le biais de quasi-fonds de retraite soit par l'utilisation d'instruments d'épargne.

Ainsi, dans le secteur public et le secteur privé, il existe des quasi-fonds de pension français. PRÉFON (Prévoyance de la Fonction Publique) et CREF (Complément Retraite de la Fonction publique) sont des régimes destinés aux fonctionnaires et aux anciens fonctionnaires.

La PRÉFON, fondée en 1964 par les fédérations de fonctionnaires CFTC, CFDT, CGC, CGT-FO ainsi que l'UGCSFP, est le premier régime français fonctionnant par capitalisation. Mais son mécanisme est différent de celui des fonds de pension tels qu'ils existent dans les pays anglo-américains car les entreprises ne participent pas à son financement et le transfert des droits n'est pas possible. L'affiliation à ce régime est ouverte à tous les agents de l'État, des collectivités locales et des établissements publics. Ce régime est facultatif et bénéficie d'avantages fiscaux. Au 1^{er} janvier 2003, la PRÉFON compte 280 000 affiliés dont 60 000 retraités. Ses réserves s'élèvent à 5 milliards d'euros dont 400 millions d'euros collectés en 2002. À côté de la PRÉFON, il existe le FONPEL (Fonds de pension des Élus Locaux) et le CREF.

Le CREF (Complément Retraite de la Fonction Publique) est réservé aux adhérents d'une mutuelle de la fonction publique.

FONPEL est un régime en capitalisation fonctionnant par points. Il est destiné aux élus locaux. Ce régime permet d'acquérir des droits en complément de l'IRCANTEC.

En dehors des pensions qu'il obtiendra de son régime de base, l'exploitant agricole a la possibilité de contracter des produits de retraite par capitalisation. Cela découle de la loi 97-1051 de novembre 1997 qui supprime l'ancien régime COREVA. Il lui est donc possible d'adhérer à des contrats d'assurance groupe, en capitalisation.

La loi n° 94-126 du 11 février 1994 sur l'entreprise individuelle dite « Loi Madelin » permet aux travailleurs indépendants de se constituer un complément de retraite. Les principales caractéristiques de leur fonds de pension sont les suivantes : franchise d'impôt sur le revenu, sortie obligatoire en rente, déductibilité des cotisations sociales sous plafond.

En France, les produits d'épargne longue, tels que l'assurance-vie, constituent la catégorie d'actif qui s'est la plus répandue ces dernières années. La détention de produits d'assurance-vie concerne ainsi 38 % des ménages, 47 % en considérant les Plans d'Épargne Populaire (PEP) contre respectivement 33 % et 45 % en 1986. Cet accroissement de l'épargne est souvent associé au souci des ménages de se constituer une épargne de précaution afin de financer leur période de retraite. Le développement de l'épargne longue dans le portefeuille des ménages est une évolution également observée dans l'ensemble des autres pays européens.

1. ACCUMULATION PATRIMONIALE DES MÉNAGES EN EUROPE

Dans tous les pays européens, des tendances communes s'observent dans les choix de placements financiers des ménages soient :

- un fort développement de l'assurance-vie et des fonds de pension, et
- une décroissance des placements bancaires et des emprunts publics (Cf. tableau 11).

Tableau 11 : Flux d'épargne et patrimoine des ménages – En Europe de 1995 à 2002

Flux d'épargne financière des ménages – Europe									
(en Md€)	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	moyenne	
Monétaire et assimilé	156,4	102,2	121,4	144,4	105,5	219,9	279,9	126,0	
Obligations	16,1	- 16,5	- 124,3	- 36,6	26,3	82,8	- 1,9	- 27,0	
Actions et OPCVM	89,5	190,9	233,0	159,4	74,5	93,0	284,5	149,5	
Assurance-vie et fonds de pension	243,1	259,6	263,7	286,4	300,1	265,3	611,4	270,6	
Total	505,2	536,1	493,8	553,6	506,3	661,0	611,4	519,0	
Patrimoine financier des ménages – Europe									
(en Md€)	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	moyenne 95-2000
Monétaire et assimilé	3 935,0	4 083,9	4 209,1	4 226,9	4 388,3	4 600,3	4 854,7	5 148,5	4 240,6
Obligations	1 233,5	1 264,6	1 248,6	1 155,1	1 127,6	1 189,3	1 245,0	1 340,4	1 203,1
Actions	1 653,2	1 878,0	2 489,1	3 204,9	4 094,1	3 720,4	3 006,0	2 274,1	2 840,0
OPCVM	667,7	797,9	1 020,9	1 340,3	1 665,7	1 667,6	1 596,4	1 439,8	1 193,4
Assurance-vie et fonds de pension	3 292,5	3 620,0	4 236,0	4 697,6	5 396,4	5 583,0	5 639,1	5 418,3	4 470,9
Total Épargne financière	10 781,8	11 644,3	13 203,7	14 624,8	16 672,0	16 760,5	16 341,3	15 621,1	13 947,9
Encours d'épargne par catégorie de placement en % du total									
(en Md€)	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 (e)	moyenne 95-2000
Monétaire et assimilé	36,5 %	35,1 %	31,9 %	28,9 %	26,3 %	27,4 %	29,7 %	33,0 %	31,0 %
Obligations	11,4 %	10,9 %	9,5 %	7,9 %	6,8 %	7,1 %	7,6 %	8,6 %	8,9 %
Actions	15,3 %	16,1 %	18,9 %	21,9 %	24,6 %	22,2 %	18,4 %	14,6 %	19,8 %
OPCVM	6,2 %	6,9 %	7,7 %	9,2 %	10,0 %	9,9 %	9,8 %	9,2 %	8,3 %
Assurance-vie et fonds de pension	30,5 %	31,1 %	32,1 %	32,1 %	32,4 %	33,3 %	34,5 %	34,7 %	31,9 %

Sources : Banques Centrales.

L'analyse par pays indique que la part de l'encours d'épargne financière détenue en assurance-vie et fonds de pension entre 1998 et 2002 s'est fortement accrue, exceptée au Royaume-Uni et aux Pays-Bas. Dans ces deux pays, la proportion était déjà élevée en raison de l'importance accordée au financement des retraites par les plans de pension d'entreprises. L'encours représente respectivement 1 340,8 milliards et 662 milliards d'euros en 2002 (Cf. tableau 12).

Les progressions les plus élevées sont observées dans les pays d'Europe du Sud (Espagne et Italie), pays ayant récemment favorisé par des mesures fiscales des dispositifs d'épargne complémentaire à travers l'assurance-vie et les fonds de pension. Il en est

ainsi de l'Espagne où l'encours d'assurance-vie et des fonds de pension représentait 159 milliards d'euros en 2002 contre 94,4 milliards d'euros en 1998 (Cf. tableau 12). Le niveau atteint reste toutefois très inférieur à celui atteint par le secteur des assurances et des fonds de pension dans les autres pays.

Tableau 12 : Évolution des encours d'assurance-vie et des fonds de pension

	1998		2002		% évolution
	Md€	% total actifs	Md€	% total actifs	
Royaume-Uni	1 420,9	56 %	1 340,8	53 %	- 6 %
Allemagne	917,0	28 %	1 187,0	32 %	29 %
France	547,0	23 %	760,0	30 %	39 %
Pays-Bas	541,2	55 %	662,0	56 %	22 %
Italie	247,0	11 %	392,0	16 %	59 %
Espagne	94,4	10 %	159,0	15 %	68 %
Belgique	76,9	12 %	112,6	16 %	46 %
TOTAL	3 844,4		4 613,4		

Sources : Banques Centrales.

Les résultats précédents sont confortés par l'analyse des actifs financiers détenus par les fonds de pension. Il apparaît en effet qu'au sein des pays européens, c'est au Royaume-Uni et aux Pays-Bas que les fonds de pension sont les plus développés. En 2001, leur richesse financière s'élève dans ces pays à, respectivement, 66,4 %, et 105,1 % du PIB (tableau 13). Les données couvrent les plans à prestations définies et les plans à cotisations définies.

Tableau 13 : Actifs financiers des fonds de pension en % du PIB dans différents pays de l'OCDE

	1981	1991	2001
Royaume-Uni	22,4	54,7	66,4
Canada	16,8	31,4	48,2
Danemark	-	15,4	23,8
Allemagne	1,8	2,9	3,3
Italie	-	4,0	4,4
Pays-Bas	49,9	73,5	105,1
Portugal	-	2,3	11,3
Espagne	-	-	8,2

Source : Actifs financiers des investisseurs institutionnels, OCDE (2003).

L'épargne ainsi capitalisée par les ménages au sein des fonds de pension est constituée dans une optique de financement pour la période de la retraite.

Qu'en est-il du comportement d'accumulation des ménages en France où les fonds de pension ne sont pas développés ?

En France, l'accumulation patrimoniale des ménages s'effectue principalement à partir des sociétés d'assurance-vie et des OPCVM.

Afin de mieux appréhender le supplément de ressources à la retraite procuré par un financement complémentaire, et après une analyse du stock de patrimoine des ménages retraités, nous procédons à la conversion d'une partie de leur patrimoine en rente viagère. Il s'agit ainsi de reproduire le type d'opération qui pourrait être effectué par les fonds de pension et les sociétés d'assurance dans une optique de complément de financement de la retraite.

2. PATRIMOINE ACCUMULÉ PAR LES MÉNAGES EN FRANCE

Nous étudions, dans ce paragraphe, le patrimoine des ménages retraités à partir de l'enquête *Patrimoine* de l'Insee de 1998 (Cf. encadré 6). Les actifs financiers, étudiés ici, sont classés en fonction de la volatilité de leur rendement et de la présence ou non d'un risque en capital. Les différents produits sont ainsi regroupés en sept rubriques (Cf. tableau 14).

Tableau 14 – Classification des produits

Classification	Produits
Comptes	Comptes chèques, Comptes courants d'associés
Épargne rémunérée à conditions réglementées (épargne administrée)	CODEVI, CEL, LEP Livret A, Livret B, Livret Bleu, Livret Orange Livret bancaire Livret jeune
Épargne rémunérée à condition de marché	Sicav, FCP court terme, Compte à terme
Valeurs mobilières	Actions cotées, Autres Sicav FCP, Valeurs mobilières non précisées, Actions non cotées, SCPI, Obligations, emprunts d'État
Produits d'assurance	Assurance-vie Bons d'épargne Bons de capitalisation PEP
Épargne logement	PEL
Épargne d'entreprise	PEE

Encadré 5

Enquête Patrimoine de l'Insee

L'enquête Patrimoine, effectuée auprès de 10 207 ménages, a été réalisée par l'Insee entre le 14 octobre 1997 et le 16 janvier 1998 sur l'ensemble du territoire métropolitain. C'est la dernière enquête disponible sur ce thème. Elle succède à l'enquête *Actifs financiers 1992*.

Cette enquête renseigne notamment sur le patrimoine financier et non-financier du ménage de la personne de référence interrogée, son revenu, son âge, sa catégorie socioprofessionnelle, sa formation, sa situation matrimoniale, et son statut (actif, inactif, retraité). Sont ainsi renseignés dans l'enquête le type (et parfois le montant) de détention d'actifs détenus par les ménages (compte-chèques, livret d'épargne, valeurs mobilières, assurance-vie, épargne en entreprise, etc). Les pensions de retraite (de base et complémentaires) sont également fournies.

2.1 Patrimoine accumulé au cours du cycle de vie

Le tableau 15 indique une croissance du patrimoine total moyen avec l'âge, et ce jusqu'à la tranche des 50-59 ans, pour diminuer ensuite. A priori, nous retrouvons le profil en cloche conforme à la théorie du cycle de vie (14). Rappelons que la théorie du cycle de vie standard (Ando et Modigliani, 1963) décrit le comportement de consommation d'un agent sur un horizon temporel fini. Afin de maintenir sa consommation constante au cours de sa vie, l'individu va s'endetter (épargne négative) quand il est jeune, épargner à l'âge adulte (afin de rembourser ses dettes), et se constituer un patrimoine qu'il consommera pour sa période de retraite.

Tableau 15 – Composition du patrimoine des ménages selon l'âge de la personne de référence (en % et en euros)

	17-25	26-35	36-49	50-59	60-69	70 et plus
Valeurs mobilières	3 %	11 %	16 %	20 %	22 %	24 %
Produits d'assurance	22 %	24 %	35 %	39 %	39 %	36 %
Épargne administrée	27 %	22 %	17 %	15 %	18 %	21 %
Épargne de marché	5 %	2 %	3 %	3 %	4 %	3 %
PEE	2 %	5 %	3 %	2 %	0 %	0 %
PEL	26 %	22 %	15 %	12 %	9 %	6 %
Comptes courants	15 %	14 %	10 %	9 %	7 %	9 %
Patrimoine financier	12 127	27 505	43 234	69 936	71 096	71 731
Immobilier	2 849	32 004	79 044	106 293	84 672	61 831
Patrimoine total	14 976	59 509	122 278	176 229	155 767	133 563
Nombre de ménages	507	1 903	2 879	1 800	1 571	1 546

Source : Enquête Patrimoine 1998, Insee.

Une très forte disparité est toutefois observée quant au niveau et à la structure du patrimoine des ménages. Le patrimoine est surtout concentré aux âges élevés. Par ailleurs, la détention de liquidité est surtout caractéristique des petits patrimoines contrairement aux

(14) Cette évolution est à considérer avec prudence car elle pourrait s'expliquer par un effet de génération : si les anciennes cohortes ont connu un profil d'accumulation moins favorable que celles qui les ont suivies, il en résulte que le patrimoine moyen des plus de 70 ans est plus faible que celui des 60-69 ans, même s'il n'y a pas désaccumulation. Or, des données en coupe ne nous permettent pas d'identifier de tels effets de génération. Toutefois, Loisy (1999) montre la persistance d'un effet cycle de vie pour l'épargne des ménages en France entre 1984 et 1995.

placements en produits d'assurance et en actifs risqués qui sont davantage le fait des ménages plus riches. Le tableau 15 présente les effets croisés de la composition du patrimoine des ménages avec l'âge. Nous observons une forte croissance du montant moyen des produits d'assurance et des valeurs mobilières détenus avec l'âge. Cependant, jusqu'à 50 ans, cette croissance avec l'âge des montants moyens détenus en produits d'assurance et en valeurs mobilières va de pair avec un accroissement du patrimoine avec l'âge et s'explique donc en partie par un effet de richesse (plus le patrimoine s'accroît, plus le montant alloué aux produits d'assurance et en titres financiers augmente). Par ailleurs, plus la population est jeune et plus la part du patrimoine financier détenue en produits d'assurance est moindre. Le souci de détention d'assurance-vie apparaît ainsi plus faible au début du cycle de vie.

Au-delà de la tranche des 50-59 ans, le patrimoine financier stagne alors que le montant moyen détenu sous forme de valeurs mobilières continue à croître avec l'âge, ce qui suggère une plus grande propension des plus âgés à détenir des actifs risqués, hors effets de richesse. En taux de détention, les ménages les plus âgés se distinguent encore des plus jeunes : plus de 30 % des ménages âgés de 65 ans à 74 ans détiennent des titres risqués contre moins de 15 % pour les 26-35 ans (Cf. tableau 16).

Tableau 16 – Taux de détention de valeurs mobilières selon le statut professionnel et l'âge de la personne de référence

Âge	Indépendant	Salarié du secteur privé	Salarié du secteur public
17-25	5 %	8 %	5 %
26-35	19 %	13 %	17 %
36-49	28 %	16 %	21 %
50-59	31 %	24 %	26 %
60-69	38 %	26 %	26 %
70 et plus	29 %	27 %	30 %

Source : Enquête Patrimoine 1998, Insee.

Les taux de détention de valeurs mobilières sont plus élevés chez les indépendants que chez les salariés des secteurs public et privé (Cf. tableau 16). À âge donné, la détention d'actifs risqués est plus importante pour les salariés du secteur public que pour ceux du secteur privé (Cf. tableau 16). Ces derniers semblent ainsi avoir davantage d'aversion pour le risque comparé aux travailleurs du secteur public. Ce comportement de placement peut être relié à leur statut d'activité et à leur revenu. En effet, les revenus d'activité représentent une source d'incertitude pour les travailleurs indépendants et les salariés du secteur privé comparés à ceux du secteur public.

Avec des revenus d'activité plus aléatoires, on devrait donc s'attendre à ce que le comportement des travailleurs indépendants soit moins risqué que celui des salariés du secteur public. Quand on raisonne « toutes choses égales par ailleurs », on retrouve des résultats en adéquation avec cette attente, alors que le calcul des taux de détention de valeurs mobilières par statut la contredisait en première lecture. Ainsi, des travaux empiriques précédents (Cf. El Mekkaoui de Freitas et *alii* (2001)) montrent que, même si les indépendants ont la même probabilité que les salariés du secteur privé de détenir des valeurs mobilières, la part d'actifs risqués dans l'ensemble de leur patrimoine est cependant plus faible (15).

(15) De même, le raisonnement « toutes choses égales par ailleurs » fait apparaître que les salariés du secteur public ont une propension plus faible à détenir des valeurs mobilières, en probabilité et en part du patrimoine financier, que les salariés du secteur privé.

Tableau 17 – Taux de détention des produits selon l'âge de la personne de référence

	17-25	26-35	36-49	50-54	55-59	60-64	65-69	70-74	75-84	85 +
Produits d'assurance	15,6	37,9	43,3	51,0	53,4	50,2	48,2	48,2	39,6	29,5
Épargne administrée	87,8	85,1	86,7	82,7	84,9	81,3	83,9	86,0	85,9	85,8
Épargne de marché	2,6	3,8	4,8	6,7	8,2	6,7	9,7	8,2	5,6	4,1
PEE	7,3	21,2	19,8	17,2	14,1	4,0	1,5	0,9	0,0	1,0
PEL	28,6	41,8	37,2	41,1	40,3	36,2	31,8	29,5	20,8	11,4
Comptes courants	96,6	97,1	98,0	96,9	96,5	96,6	96,9	96,7	94,2	90,0
Valeurs mobilières	6,8	14,9	19,0	25,0	27,5	26,9	30,3	32,9	27,4	20,8

Source : Enquête Patrimoine 1998, Insee.

C'est à partir de 50 ans que la détention d'assurance-vie devient importante (Cf. tableau 17). Ce résultat pourrait attester d'une volonté d'épargne de précaution afin de faire face à la faiblesse des niveaux de pension attendue ainsi qu'aux risques accrus de santé liés aux grands âges. En effet comme le montre Kimball (1992), l'individu « tempérant » adopte un comportement de protection face aux risques de vie ou de santé en augmentant sa demande d'assurance. Toutefois, ce comportement peut également refléter une volonté de transferts (héritages, donations, etc.).

2.2 Patrimoine des ménages de 60 ans et plus

Nous considérons maintenant le patrimoine accumulé par les seniors. Dans le tableau 18 sont reportés le montant et la composition du patrimoine des ménages âgés de 60 ans et plus. Ne sont considérés que les ménages de retraités (16). En effet, l'objectif ici est d'évaluer le supplément de revenu pour la période de retraite qui pourrait être apporté par le patrimoine financier constitué au cours de la vie active.

Tableau 18 – Composition et part du patrimoine des ménages retraités selon l'âge et l'ancien statut professionnel de la personne de référence (en % et en milliers d'euros)

	Indépendants				Public				Privé			
	60-64	65-69	70-74	75 et +	60-64	65-69	70-74	75 et plus	60-64	65-69	70-74 ans	75 et +
Valeurs mobilières	20 %	22 %	32 %	21 %	16 %	14 %	16 %	22 %	25 %	25 %	24 %	22 %
Produits d'assurance	49 %	44 %	35 %	34 %	41 %	41 %	42 %	40 %	35 %	36 %	39 %	34 %
Épargne administrée	14 %	15 %	18 %	21 %	21 %	23 %	20 %	22 %	18 %	20 %	19 %	25 %
Épargne de marché	3 %	4 %	4 %	4 %	3 %	2 %	3 %	2 %	3 %	5 %	3 %	2 %
PEE	0 %	0 %	-	-	1 %	0 %	-	-	1 %	0 %	0 %	-
PEL	8 %	7 %	6 %	5 %	9 %	12 %	11 %	5 %	10 %	8 %	7 %	6 %
Comptes courants	6 %	8 %	6 %	16 %	9 %	7 %	8 %	9 %	8 %	7 %	8 %	10 %
Patrimoine financier	108	103	100	73	71	64	79	86	60	68	77	59
Immobilier	108	107	90	67	100	94	75	69	83	72	71	48
Patrimoine total	216	210	190	140	171	158	154	155	143	140	148	107
Nombre de ménages	181	190	132	201	123	141	146	206	366	378	338	372

Source : Enquête Patrimoine 1998, Insee.

(16) Un ménage est qualifié de retraité lorsque la personne de référence est soit retraitée ou préretraitée pour les salariés, soit retirée des affaires pour les anciens agriculteurs, artisans ou commerçants.

L'étude de la composition du patrimoine des ménages retraités âgés de 60 ans et plus selon leur statut, indique que ce sont les ménages d'indépendants qui détiennent les montants les plus élevés en produits d'assurance (Cf. tableau 18), comportement reflétant peut-être ainsi leur souci de compenser la faiblesse des pensions de leur système de retraite (17). Une baisse de ces catégories d'actifs est toutefois observée au fil des années, contrairement aux salariés des secteurs public et privé pour lesquels la proportion d'assurance-vie reste relativement stable (Cf. tableau 18). La préparation de la succession pour ces derniers semble être ici l'une des motivations de la détention de ces produits (exception faite des effets de génération déjà mentionnés). La forte diminution de l'immobilier à partir de 60 ans pourrait elle être attribuée, cette fois-ci, à la volonté de transmission aux héritiers.

L'étude des différentes professions qui composent la catégorie d'indépendants indique une forte hétérogénéité dans le montant de leur patrimoine (Cf. tableau 19).

Tableau 19 – Montant du patrimoine des ménages d'indépendants retraités selon l'âge et la CS détaillée de la personne de référence (en milliers d'euros)

	Indépendants		Agriculteurs		Artisans		Commerçants		Professions libérales	
	60-69	70 et +	60-69	70 et +	60-69	70 et +	60-69	70 et +	60-69	70 et +
Patrimoine financier	105	79	83	65	97	80	122	75	246	175
Immobilier	107	79	75	41	117	96	146	89	193	266
Patrimoine total	212	158	158	106	214	176	268	164	439	441
Nombre de ménages	367	321	177	165	103	57	65	75	22	24

Source : Enquête Patrimoine 1998, Insee.

Ainsi, le patrimoine financier des agriculteurs est inférieur en moyenne d'environ 20 % à celui des artisans, et de 25 % à celui des commerçants. Le patrimoine financier des professions libérales est le plus élevé, il représente en moyenne trois fois celui des artisans.

3. ÉVALUATION DU SUPPLÉMENT DE RESSOURCES DES MÉNAGES RETRAITÉS

L'incertitude sur la durée de la vie à la retraite peut justifier le recours à la conversion de l'épargne accumulée au cours de la vie sous forme de rente viagère. En effet, selon Yaari (1965), en l'absence de motifs de transmission du patrimoine et de sources d'incertitudes, autres que le risque viager, il est préférable pour un individu qui a de l'aversion à l'égard du risque de transformer son capital en rente viagère. Le recours à la rente viagère conduirait, par ailleurs, à limiter les transmissions involontaires (18).

Afin de mieux appréhender le supplément de ressources à la retraite (19) procuré par le stock de patrimoine, on convertit les actifs financiers détenus par les ménages en rente viagère, que l'on somme au montant des retraites obligatoires perçues par ailleurs.

La rente viagère est supposée immédiate (20). On se place ainsi dans une situation purement fictive dans laquelle l'individu considéré demanderait à un assureur de transformer certains des actifs de son patrimoine financier en rente viagère.

(17) Ils bénéficient par ailleurs d'une fiscalité avantageuse.

(18) Les analyses empiriques montrent que les héritages sont souvent dynastiques ou involontaires (Ando et alii, 1994 ; Arrondel et Laferrère, 1996).

(19) Voir Bonnet et El Mekkaoui de Freitas (2004).

(20) La rente viagère immédiate suppose le versement d'un capital donné à l'assureur à transformer en rente. La rente viagère différée, suppose quant à elle, le versement à l'assureur d'un capital régulier et libre.

3.1 Méthodologie de calcul de la rente viagère

Les actifs à convertir sont les suivants :

- les produits d'assurance-vie ;
- les valeurs mobilières ;
- l'épargne rémunérée à condition de marché ;
- l'épargne rémunérée à conditions réglementées ;
- l'épargne logement et l'épargne d'entreprise.

Nous procédons à la conversion en plusieurs étapes. Dans un premier temps, nous ne prenons en compte que les produits d'assurance (catégorie 1), catégorie de produits souvent mobilisés pour le financement de la retraite. Puis nous considérons à la fois les produits d'assurance et les valeurs mobilières (21) (catégorie 2). La catégorie 3 comprend la catégorie 2 auquel s'ajoute l'épargne administrée. La catégorie 4, correspond à la catégorie 3 à laquelle s'ajoute l'épargne de marché. Enfin, la catégorie 5 représente l'intégralité du patrimoine financier des ménages (hors comptes courants), c'est-à-dire la catégorie 4 à laquelle sont additionnées l'épargne d'entreprise (22) et l'épargne logement.

Pour le calcul de la rente viagère, nous retenons la formule suivante :

$$rente = \frac{K}{\sum_k \frac{l_{x+k}}{l_x} (1+i)^{-k}} \text{ avec } \frac{l_{x+k}}{l_x} \text{ la probabilité de survie à horizon } k \text{ pour une personne}$$

d'âge x ; i le taux d'intérêt sur la période ; K le capital constitué à transformer en rente et r la rente à verser. Le taux d'intérêt retenu est de 3 %. Ce taux fait référence au taux de rendement des Emprunts d'État à long terme (TME). En effet, la réglementation du code des assurances détermine le choix d'un taux d'intérêt en référence au TME, puis de considérer 60 % de sa moyenne semestrielle. Avec un TME de 5 %, en appliquant la règle, on obtient un taux de 3 %.

Les tables de mortalité considérées sont celles utilisées par les assureurs (conformément à l'arrêté du 28 juillet 1993), à savoir les tables prospectives féminines des générations 1897 à 1937 (23). Elles retracent la mortalité de ces générations et indiquent année par année et pour chacune des générations, le nombre de survivants jusqu'à disparition complète de toute la population. Par exemple, si on considère un individu âgé en 1997 de 70 ans, la durée de vie considérée pour le calcul de la rente viagère est l'espérance de vie de la génération 1927 à 70 ans ; dans ce cas précis, elle s'élève à 16,3 ans.

3.2 Un accroissement des revenus à la retraite

En raison d'un patrimoine financier plus élevé, les rentes viagères estimées pour les indépendants sont les plus importantes (Cf. tableau 20). L'accroissement de la rente est significatif pour toutes les tranches d'âges. Par ailleurs, les deux produits dont la conversion conduit à une hausse significative de la rente viagère (quel que soit le statut) sont les valeurs mobilières et l'épargne administrée (composée des différents livrets d'épargne).

(21) La conversion porte sur des données datant de 1998. On pourrait s'attendre à une relative diminution des montants détenus aujourd'hui du fait de la baisse des cours observée sur les marchés boursiers. Toutefois, l'indice du cours des actions françaises (CAC 40 et SBF 250) a fortement progressé depuis 1998. Ainsi malgré la baisse observée entre 2000 et 2001, le CAC 40 atteint 4 624,6 en 2001 contre 3 942,7 en 1998, et le SBF 250 s'établit à 4 338,6 en 2001 contre 3 140 en 1998.

(22) Il s'agit de l'épargne retraite facultative. Très peu de ménages en détiennent (8 %) et parmi les détenteurs, rares sont ceux qui connaissent le montant détenu.

(23) Les assureurs utilisent aussi une table de mortalité unique, désignée sur le terme de TPRV 93. Cette table est celle de la génération 1950. Il faut noter que la considération de tables de mortalité féminines conduit à privilégier les assureurs en raison du différentiel d'espérance de vie entre genres.

**Tableau 20 – Flux de revenu théorique (mensuel) par ménage,
selon l'âge et le statut de la personne de référence**

En €

	60-64 ans	65-69 ans	70-74 ans	75 et +
Anciens indépendants*				
Produits d'assurance (PA)	222	224	199	223
PA + Valeurs Mobilières (VM)	311	317	375	324
P + PA + VM + Épargne de Marché (EM)	383	400	485	497
P + PA + VM + EM + Épargne Réglementée (ER)	400	421	506	519
P + PA + VM + EM + ER + PEE + PEL	447	460	530	556
Anciens salariés du privé				
Produits d'assurance (PA)	100	135	199	221
PA + Valeurs Mobilières (VM)	167	228	318	360
P + PA + VM + Épargne de Marché (EM)	218	305	417	524
P + PA + VM + EM + Épargne Réglementée (ER)	227	322	433	535
P + PA + VM + EM + ER + PEE + PEL	259	353	471	574
Anciens salariés du public				
Produits d'assurance (PA)	146	152	234	365
PA + Valeurs Mobilières (VM)	205	206	328	559
P + PA + VM + Épargne de Marché (EM)	281	292	437	760
P + PA + VM + EM + Épargne Réglementée (ER)	291	299	450	778
P + PA + VM + EM + ER + PEE + PEL	326	335	512	823

* Les professions libérales sont exclues du calcul.

Source : calculs des auteurs et enquête Patrimoine 1998.

Lorsqu'on additionne les rentes viagères aux montants moyens de pensions publiques (de base et complémentaires), le revenu total des retraités s'accroît significativement (Cf. tableau 21).

**Tableau 21 – Rapport du revenu théorique à la pension de retraite (mensuel),
selon les éléments du patrimoine financier considérés, selon l'âge et le statut**

	60-64 ans	65-69 ans	70-74 ans	75 et +
Indépendants *				
Pension** (P) (en €)	914	1 021	918	805
P + Produits d'assurance (PA)	1,24	1,22	1,22	1,27
P + PA + Valeurs mobilières (VM)	1,34	1,31	1,41	1,40
P + PA + VM + Épargne de marché (EM)	1,41	1,39	1,53	1,61
P + PA + VM + EM + Epargne régl. (ER)	1,43	1,41	1,55	1,64
Revenu total potentiel :				
P + PA + VM + EM + ER + PEE + PEL	1,48	1,45	1,58	1,68
Anciens salariés du privé				
Pension (P) (en €)	1 412	1 463	1 500	1 195
P + Produits d'assurance (PA)	1,07	1,09	1,13	1,18
P + PA + Valeurs mobilières (VM)	1,12	1,16	1,21	1,30
P + PA + VM + Épargne de marché (EM)	1,15	1,21	1,28	1,44
P + PA + VM + EM + Épargne régl. (ER)	1,16	1,22	1,29	1,45
Revenu total potentiel :				
P + PA + VM + EM + ER + PEE + PEL	1,18	1,24	1,31	1,48
Anciens salariés du public				
Pension (P) (en €)	1 878	1 759	1 678	1 676
P + Produits d'assurance (PA)	1,08	1,09	1,14	1,21
P + PA + Valeurs mobilières (VM)	1,11	1,12	1,20	1,33
P + PA + VM + Épargne de marché (EM)	1,15	1,17	1,26	1,45
P + PA + VM + EM + Épargne régl. (ER)	1,15	1,17	1,27	1,46
Revenu total potentiel :				
P + PA + VM + EM + ER + PEE + PEL	1,17	1,19	1,31	1,49

* Les professions libérales sont exclues du calcul.

** Il s'agit de l'ensemble des avantages principaux et accessoires (bonification pour enfants, majoration pour conjoint à charge), de droits directs ou de réversion versés par les régimes de base et complémentaires.

Source : calculs des auteurs et enquête Patrimoine 1998.

Ainsi, pour les anciens indépendants, le montant de revenu total potentiel estimé en y incluant cet apport potentiel serait supérieur au revenu moyen issu des pensions de retraite de 50 % pour les ménages de 60 à 69 ans et de 70 % pour ceux de 75 ans et plus (Cf. tableau 21). Pour les anciens salariés des secteurs privé et public, il s'accroîtrait en tenant compte des flux de revenus potentiels, respectivement de 20 % à 50 %.

Dans le patrimoine financier, ce sont les produits d'assurance et les valeurs mobilières qui apparaissent susceptibles d'engendrer les revenus potentiels les plus élevés. En effet, leur montant estimé, attribuable à la détention de produits d'assurance, augmenterait de 22 % à 27 % (selon l'âge) le revenu issu des pensions de retraite. La prise en compte des valeurs mobilières accroîtrait encore ce revenu potentiel, compris alors entre 34 % et 41 %. La hausse serait d'un montant moindre pour les anciens salariés du secteur public et du secteur privé. Le montant moyen du revenu total potentiel ainsi estimé dépasserait celui des pensions de 45 % à 68 % pour les anciens indépendants, de 18 % à 48 % pour les anciens salariés du privé et de 17 % à 49 % pour ceux du secteur public (respectivement pour les 60-64 ans et les 75 ans et plus).

Ainsi, si les anciens salariés du privé ont une pension de retraite de près de 50 % supérieure à celle des anciens indépendants, l'écart se réduit de manière importante lorsqu'on tient compte des flux potentiels associés à la détention de patrimoines financiers. Il devient alors de l'ordre de 23 % pour les 60-69 ans, 36 % pour les 70-74 ans et de 30 % pour les 75 ans et plus (tableau 22). De même, alors que la retraite des anciens salariés du public est supérieure à celle des indépendants (de 50 à 65 %), la conversion mécanique des patrimoines financiers conduirait à une diminution de 15 à 40 points de l'écart de revenu potentiel à la retraite.

Tableau 22 – Rapport du revenu total potentiel* des ménages de salariés retraités à celui des ménages d'anciens indépendants, selon l'âge de la personne de référence**

	60-64 ans	65-69 ans	70-74 ans	75 et +
<i>Rapport du revenu total estimé : anciens salariés du privé / indépendants</i>				
Pension de retraite seule	1,54	1,43	1,63	1,48
P + Produits d'assurance (PA)	1,33	1,29	1,52	1,39
P + PA + Valeurs mobilières (VM)	1,29	1,27	1,41	1,38
P + PA + VM + Épargne de marché (EM)	1,26	1,25	1,37	1,33
P + PA + VM + EM + Épargne réglementée (ER)	1,25	1,24	1,36	1,31
P + PA + VM + EM + ER + PEE + PEL	1,23	1,23	1,36	1,30
<i>Rapport du revenu total estimé : anciens salariés du public / indépendants</i>				
Pension de retraite seule	2,05	1,72	1,66	2,08
P + Produits d'assurance (PA)	1,79	1,54	1,71	1,99
P + PA + Valeurs mobilières (VM)	1,71	1,47	1,55	1,98
P + PA + VM + Épargne de marché (EM)	1,67	1,45	1,51	1,87
P + PA + VM + EM + Épargne réglementée (ER)	1,66	1,43	1,50	1,86
P + PA + VM + EM + ER + PEE + PEL	1,62	1,42	1,51	1,84

* Somme des pensions (de base et complémentaire, de droit direct et de droits dérivés) de l'ensemble des retraités du ménage et du flux de revenu potentiel.

** Les professions libérales sont exclues du calcul.

Source : calculs des auteurs et enquête Patrimoine 1998.

Le supplément de revenu pouvant être obtenu par la conversion du patrimoine financier est ainsi important. En outre, il s'agit d'un minorant. En effet, certains ménages d'indépendants qui se déclarent « retirés des affaires » conservent une partie ou l'intégralité de leur patrimoine professionnel, qui peut alors devenir un patrimoine de rapport. Ainsi, parmi les indépendants retraités en 1992 (qui ont cessé leur activité), plus d'un tiers des agriculteurs, 14 % des artisans et 11 % des commerçants ou chefs d'entreprise avaient conservé intégralement ou en partie leur entreprise (Blanpain, 2000). Par ailleurs, Blanpain (2000) indique que les non-salariés ont un patrimoine immobilier de rapport plus important que celui des salariés et qu'ils sont plus souvent propriétaires. Ces deux types de patrimoine devront être pris en compte puisqu'ils constituent autant de sources de revenu éventuelles à la retraite.

Au sein des indépendants, les anciens agriculteurs détiennent un patrimoine financier inférieur à celui des autres catégories, alors même que leurs pensions de retraite sont aussi plus faibles.

La conversion mécanique de ces patrimoines en rente viagère ne modifierait donc pas la position relative des agriculteurs retraités, dont le revenu total potentiel estimé resterait inférieur d'environ 20 % au revenu moyen de l'ensemble des indépendants. En revanche, la pension de retraite des commerçants, moins élevée que celle des artisans se trouve compensée par le patrimoine accumulé, avec des revenus estimés très proches après prise en compte des flux potentiellement liés au patrimoine financier (cf. tableaux 23 et 24).

Tableau 23 – Revenu total théorique* des ménages de retraités d'anciens indépendants, selon l'âge et le statut**

En €

Âge	Ensemble**		Anciens agriculteurs		Anciens artisans		Anciens commerçants	
	60-69	70 et +	60-69	70 et +	60-69	70 et +	60-69	70 et +
Pension de retraite (P)	974	838	757	713	1 186	1 063	1 223	940
Pension de retraite (P) + produits d'assurance (PA)	1 197	1 053	950	915	1 429	1 303	1 495	1 163
P + PA + Valeurs mobilières (VM)	1 289	1 178	1 008	1 008	1 510	1 449	1 679	1 347
P + PA + VM + Épargne de marché (EM)	1 367	1 331	1 087	1 169	1 582	1 611	1 766	1 473
P + PA + VM + EM + Épargne régl. (ER)	1 386	1 353	1 103	1 196	1 603	1 635	1 790	1 478
P + PA + VM + EM + ER + PEE + PEL	1 428	1 386	1 147	1 233	1 635	1 667	1 839	1 506

** Les professions libérales sont exclues du calcul.

* Somme des pensions (de base et complémentaire, de droit direct et de droits dérivés) de l'ensemble des retraités du ménage et du flux de revenu potentiel.

Source : calculs des auteurs et enquête Patrimoine 1998.

Tableau 24 – Écart du revenu total potentiel* des ménages retraités par rapport à celui des indépendants selon l'âge et la CS**

	Anciens agriculteurs		Anciens artisans		Anciens commerçants	
	60-69	70 et +	60-69	70 et +	60-69	70 et +
Pension de retraite seule	- 22 %	- 15 %	22 %	26 %	26 %	12 %
Pension de retraite + flux de revenus potentiel total	- 20 %	- 11 %	14 %	20 %	29 %	9 %

* Somme des pensions (de base et complémentaire, de droit direct et de droits dérivés) de l'ensemble des retraités du ménage et du flux de revenu potentiel.

Note de lecture : les anciens agriculteurs, âgés de 70 ans et plus, perçoivent un revenu total potentiel (sommes des pensions de retraite + revenu théorique calculé) inférieur de 15 % en moyenne à celui de l'ensemble des indépendants.

** On a exclu du calcul les professions libérales.

Source : calculs des auteurs et enquête Patrimoine 1998.

3.3 Disparités entre catégories socioprofessionnelles

La catégorie des indépendants n'est pas homogène. Elle recouvre aussi bien les agriculteurs, les artisans, les commerçants et les professions libérales.

Pour les retraités âgés de 70 à 74 ans, le rapport interquartile des retraites est 1,68 pour les indépendants contre 2,18 pour les salariés du secteur privé et 2,15 pour les salariés du secteur public (tableau 25). Pour la même tranche d'âge, le rapport interquartile passe de 1,68 à 2,05 pour les indépendants, de 2,18 à 2,39 et de 2,15 à 2,36 respectivement pour les anciens salariés du privé et du public (Cf. tableau 25).

Tableau 25 – Dispersion des pensions de retraite et du revenu total potentiel* par ménage selon l'âge et l'ancien statut professionnel de la personne de référence

		Pension de retraite		Revenu total potentiel	
		Rapport interdécile	Rapport interquartile	Rapport interdécile	Rapport interquartile
	60-64	3,00	1,95	4,20	2,15
	65-69	3,38	1,71	5,20	1,94
Indépendants	70-74	2,83	1,68	4,55	2,05
	75 et +	2,86	1,71	5,06	2,16
	60-64	3,52	2,02	4,08	2,11
	65-69	4,13	2,17	5,08	2,42
Salariés du privé	70-74	4,50	2,18	5,42	2,39
	75 et +	4,00	1,94	5,45	2,24
	60-64	3,33	2,08	4,00	2,19
	65-69	3,17	1,75	3,79	1,88
Salariés du public	70-74	3,48	2,15	4,36	2,36
	75 et +	3,52	1,93	5,21	2,36

* Somme des pensions (de base et complémentaire, de droit direct et de droits dérivés) de l'ensemble des retraités du ménage et du flux de revenu potentiel.

Source : calculs des auteurs et enquête Patrimoine 1998.

La prise en compte des flux de revenus liés à la conversion du patrimoine financier accroîtrait donc les disparités en leur sein et ce davantage que chez les ménages d'anciens salariés.

CONCLUSION

Cette étude s'est attachée à décrire l'évolution des systèmes de capitalisation dans le financement de la retraite des ménages de certains pays de l'OCDE. Dans les pays ayant récemment mis en place des mécanismes de fonds de pension (Espagne, Portugal, Hongrie, Pologne), le développement de ces institutions apparaît limité. Une faible proportion de la population salariée est en effet couverte aujourd'hui par ces mécanismes. Cette faiblesse de couverture est notamment liée à leur mise en place récente.

Avec le développement de nouveaux dispositifs de plans d'entreprises et des incitations fiscales, les ménages seront de plus en plus amenés à accumuler pour leur retraite au sein de leur entreprise. On peut donc s'attendre au développement des plans de pension d'entreprises au cours de ces prochaines années, et particulièrement des plans à cotisations définies. Ces dispositifs sont moins coûteux pour l'entreprise en termes de gestion. Aussi l'employeur ne s'engage pas sur les prestations et les salariés bénéficient d'une fiscalité préférentielle mais supportent les risques liés aux placements des actifs des fonds. C'est ce type de dispositifs qui se développe fortement dans les pays ayant une longue tradition en matière de financement de la retraite par les fonds de pension.

Outre le développement des fonds de pension, celui des produits d'assurance-vie et d'organismes de placements de valeurs mobilières est également observé dans le patrimoine des ménages européens.

La France, contrairement aux autres pays européens, ne dispose pas de système de fonds de pension développés. L'épargne des ménages transite principalement par les sociétés d'assurance-vie et d'organismes de placements de valeurs mobilières.

L'accumulation patrimoniale des ménages en France apparaît élevée. La faiblesse des pensions de retraite publiques observées pour certaines catégories socioprofessionnelles pourrait être complétée à partir de leurs ressources patrimoniales. En procédant à la conversion en rente viagère des différents stocks d'actifs détenus par les ménages en France, nous montrons ainsi que l'accumulation patrimoniale constitue un moyen de faire face à la faiblesse des pensions publiques observées pour certaines catégories socio-professionnelles.

BIBLIOGRAPHIE

- Algava E., Plane M.** (2004) « Vieillesse et protection sociale en Europe et aux États-Unis », *Solidarité et Santé*, DREES, n° 355, novembre.
- Ando A., Modigliani F.** (1963) The Life Cycle Hypothesis of Saving : Aggregate Implications and Tests, *American Economic Review*, 53 (March) : 55-64.
- Ando A., Guiso L., Terlizzese D.** (1994), *Saving and the Accumulation of Wealth, Essays on Italian Households and Government Saving Behavior*, Cambridge University Press.
- Arrondel L., Lafferrère A.** (1996), Capitalist Versus Family Bequest : Econometric Model With two Endogenous Regimes, document n° 99-06, DELTA.
- Arrondel L., Masson A.** (1996) Gestion du risque et comportements patrimoniaux, *Économie et Statistique*, n° 296-297 : 63-89.
- Aubert P., Blanchet D. et Blau D.** (2004) « The labour market for older workers : some elements of a franco-american comparison », NERO meeting on Labour Market Issues, OCDE, 25 juin.
- Augusztinovics M. et Martos B.**, « Pension reform : calculations and conclusions », *Acta Oeconomica*, Vol. 48, n° 1/2.
- Augusztinovics M.** (1999), « Pension systems and reforms in the transition economies », Chapitre 4, *Economic survey of Europe*, n° 3.
- Blanchet D.** (1998), « Le débat répartition-capitalisation : un état des lieux » in *Retraites et épargne*, Paris : Conseil d'Analyse Économique, Documentation française, pp. 93-106.
- Blanchet, D. & Marioni P.** (1996) « L'activité après 55 ans : évolutions récentes et éléments de prospective », *INSEE, Économie & statistique*, n° 300 96-10.
- Brugiavini A.** (1997), « Social Security and Retirement in Italy » NBER WP 6155, États-Unis.
- Burns A. et Cekota J.** « Coping with population ageing in Hungary », *Economics Department Working Papers*, n° 338, OCDE.
- Brutel C.** (2002), « La population de la France métropolitaine en 2050 : un vieillissement inéluctable », *Économie et Statistique*, 355-356, pp. 57-71.
- Bonnet C. et EL Mekkaoui de Freitas N.** (2004), « Retraite et patrimoine financier des ménages », n° 330, Août, *Études et Résultats*, DREES, Ministère des Affaires sociales.
- Bismut C. et El Mekkaoui de Freitas N.** (2000), « *Fonds de pension : Aspects économiques et financiers* », Ed. : Economica.
- Blanpain** (2000), « Le patrimoine des indépendants diminue fortement lors du passage à la retraite », *Insee Première*, n° 739, Insee.
- Carrascosa L.** (2004), « Consecuencias del envejecimiento de la población: el futuro de las pensiones », *Instituto Nacional de Estadística*. Espagne.
- Caussat L. et Lelièvre M.**, « Les systèmes de retraite en Europe à l'épreuve des changements démographiques », France, *Portrait Social*, 2003, 2004.
- Chagny O., Dupont G., Sterdyniak H. et Veroni P.** (2001), Les réformes des systèmes de retraite en Europe, *Revue de l'OFCE*, n° 78, juillet.
- Chambaz C., Hourriez J.-M., Legendre N., Guillaumat-Taillet**, (1999), « Le niveau de vie des retraités en 1995 », *Retraite et Société*, n° 28.
- Charpin J.-M.** (Dir.) (1999) « *L'avenir de nos retraites* », Rapport au Premier ministre, La Documentation française, Paris.

Coëfficient N. (2000), « Faibles retraites et minimum vieillesse », *Études et Résultats*, n° 82, septembre, DREES.

Coëfficient N. (2002) « Les montants des retraites perçues en 2001 : en moyenne 1 126 € bruts par mois pour les 60 ans et plus », *Études et Résultats*, n° 183, DREES, juillet.

Cohen-Solal M. et Lelièvre M. (2003), « Niveau de vie et risque de pauvreté parmi les retraités des pays européens », *Études et Résultats*, n° 213, janvier.

Conseil d'analyse économique, (2002), « Démographie et économie », La documentation Française.

Conseil d'Orientation des retraites, (2002), « Retraites : renouveler le contrat social entre les générations », La documentation Française.

Davis E.-P. (1995), « *Pension Funds, Retirement-Income Security and Capital Markets : An international Perspective* », Clarendon Press Oxford.

Davis E.-P, Steil, B., (2001), *Institutional Investors*, Cambridge, Massachusetts: MIT Press. *Pension Economics and Finance*, 1, 157-191.

Diamond P. (1998), « L'économie publique de la réforme du régime public de retraite aux États-Unis », in *Retraites et épargne*, CAE, La Documentation Française.

El Mekkaoui de Freitas N., Lavigne A., Mahieu R. (2001), « La détention d'actifs risqués selon l'âge : une étude économétrique », *Revue d'Économie Politique* numéro spécial : Épargne et Retraite.

El Mekkaoui de Freitas N. (1998), « Fonds de pension et retraite », *Gérontologie et Sociétés*, Cahiers de la fondation nationale de gérontologie, n° 5.

Feldstein M. (2001), « The Future of Social Security Pensions in Europe », NBER WP 8487, États-Unis.

Fultz E. (2002), « La réforme des pensions en Europe centrale et orientale ». Volume 1, Restructuration avec privatisation : le cas de la Hongrie et de la Pologne, Budapest, BIT.

Fultz E. (2002), « La réforme des pensions en Europe centrale et orientale », volume 2 ; Restructuration des systèmes publics de pension : le cas de la République tchèque et de la Slovaquie, Budapest, BIT.

Fultz E. (2002), « Social security reforms in central and eastern europe : how effective, equitable and secure ? », présentation pour l'ISSA, Budapest, 13-15 novembre 2002.

Fultz E. (2003), « Recent Trends in Pension Reform and Implementation in the EU Accession Countries », Budapest, International Labour Office.

Fultz E., Ruck Markus (2000), « Pension reform in central and eastern europe : an update on the restructuring of national pension schemes in selected countries », ILO.

Gruber J. et Wise D. (1998), « Social Security and Retirement: An International Comparison », *The American Economic Review* Vol. 88. États-Unis.

Insee (1996), « Comptes et indicateurs économiques de 1997 », INSEE.

Insee (1996), « Revenus et Patrimoine des ménages », Édition 1999, Synthèses, n° 5, INSEE.

Insee (1998), « Enquête Patrimoine », INSEE.

Insee (1999), « Revenus et Patrimoine des ménages », Édition 1999, Synthèses, n° 28, INSEE.

Insee (2001), *L'Économie française*, Ed : Hachette, collection Références.

Loisy C. (1999) « L'épargne des ménages de 1984 à 1995 : disparité et diversité », *Économie*.

Instituto Nacional de la Seguridad Social (2004), « *Jubilacion* ». Espagne.

Kimball M.-S. (1992) « Precautionary Motives for Holding Assets » in the *New Plaggrave Dictionary of Money and Finance*, Eatwill J., Milgate M. et Newman P. (eds), New York, Norton, pp.158-161.

Observatoire des retraites, « Les retraites en Europe, en Amérique du Nord et au Japon », mars 2004, n° 4.

O.C.D.E. (2003) « *Actifs financiers des investisseurs institutionnels en millions de dollars et en pourcentage du PIB* », volume 2003, édition 01.

O.C.D.E. (2005), « Les pensions dans les pays de l'OCDE : Panorama des politiques publiques », Ed. OCDE.

Palacios Robert and Roberto Rocha (1997), « The Hungarian pension system in transition », Document de travail de la Banque Mondiale.

Rodriguez Cabrero G. (2002), « La reforma del sistema publico de pensiones en España », Universidad de Alcalá, Espagne.

Sanchez Romero M. (2003), « Cuantificacion de los efectos de la jubilacion gradual y flexible », *Revista del Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales*. Espagne.

Sanchez Vera P. (2003), « Empleo, flexibilidad de la jubilacion e ideologia », *Revista del Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales*. Espagne.

Schrooten Mechtild, Smeeding Timothy and Gert G. Wagner (1998), « Old-age security reforms in central eastern Europe : the cases of Czech republic, Slovak, Hungary and Poland », Discussion papers, n° 175, DIW (German Institute for economic research).

Simonovits Andras (2002), « Hungarian pension system : the permanent reform », Document de travail de l'Institute of Economics Hungarian Academy of Sciences.

Simonovits Andras (1999), « The new Hungarian pension system and its problem », Discussion Papers 1999/1, Institute of Economics Hungarian Academy of Sciences.

Simonovits Andras, (2000), « Partial privatization of a pension system : lessons from Hungary », *Journal of international development*, Vol. 12, issue 4.

United Nations, « *World Population prospects ; the 2002 revision and world urbanization prospects* », Population division.

Vernière L. (2001), Question Retraite n°s 25/26, janv.-février 2000 et n° 38, avril.

Wagner G, Smeeding T. and Schrooten M., « Distributional consequences of social security reforms in central eastern europe », (1999), in K. Müller, A. Ryll and H. Wagner (eds), *Transformation of social security : Pensions in central eastern europe* (1999, Heidelberg, Physica).

Yaari (1965), « Uncertain Lifetime, Life Insurance and The Theory of the Consumer », *Review of Economic Studies*, n° 32.

SITES INTERNET

Institute of Economics Hungarian Academy of Sciences
<http://www.econ.core.hu/>

ILO à Budapest
<http://www.ilo.org/public/english/region/eurpro/budapest/social/>

Statistiques sur la population
<http://www.ined.fr/population-en-chiffres/pays-developpes/index.html>

Statistiques sur les taux d'emploi
<http://epp.eurostat.cec.eu.int/>

