

La réforme des retraites : l'approche de la Banque mondiale⁺

Robert Holzmann*, Banque mondiale, Washington, DC
Résumé

Le présent article présente l'état des réflexions et des activités de la Banque mondiale dans le domaine de la réforme des retraites dans le monde. Elles découlent de sa mission qui consiste à aider les pays à se développer économiquement et à lutter contre la pauvreté. Lorsque la Banque traite de la politique des retraites avec ses clients, elle a quatre préoccupations majeures : 1) le financement à court terme et la viabilité financière à long terme des régimes de retraite ; 2) leur impact sur la croissance économique; 3) le caractère adéquat des prestations et les questions de redistribution ; et 4) le risque politique et la soutenabilité des régimes. En réponse à ces préoccupations et à la lumière de l'analyse des trois principales options de réforme des systèmes de retraite par répartition — simple réforme de la répartition, passage rapide et complet à un système obligatoire de retraite par capitalisation, et évolution progressive vers un régime de retraite à plusieurs piliers — la Banque se déclare favorable à l'approche à plusieurs piliers, à condition qu'elle soit appliquée avec pragmatisme et dans le respect des spécificités nationales. Lorsqu'elle aide à mettre en oeuvre une réforme des retraites, la Banque tient pleinement compte des préférences et de la situation de chaque pays, elle fonde son aide sur des critères solides de réforme, elle lie l'aide à ses clients à la gestion des connaissances (knowledge management); elle fournit également des actions de formation ainsi que d'autres instruments destinés à renforcer les capacités de réforme des pays; enfin, elle cherche à coopérer avec d'autres institutions internationales. La Banque dispose en outre d'un programme complet de recherche destiné à améliorer le fonctionnement des régimes à plusieurs piliers, les activités de recherche portant entre autres sur les questions de couverture, de frais de gestion administrative et de rentes.

INTRODUCTIONⁱ

La mission de la Banque mondiale est d'aider les pays à se développer économiquement et, ainsi, de faire reculer la pauvreté. Comme la politique des retraites est un sujet majeur pour toute économie nationale ainsi que pour les citoyens, il était inévitable que la Banque étudiat son impact sur le développement économique national et

⁺ Article publié dans la "Revue Internationale de Sécurité Sociale", 2000, Vol. 53, No. 1.

^{*} L'auteur est directeur de la protection sociale au sein du réseau du développement humain. Il est en outre responsable des questions stratégiques et conceptuelles dans les domaines de l'assurance sociale (y compris les retraites), des marchés du travail (y compris la lutte contre le travail des enfants) et des filets de sécurité sociale (y compris les fonds sociaux). Il est en congé de l'Université de Saarland, en Allemagne, où il occupe la chaire de professeur d'économie et dirige l'Institut européen. E-mail: RHolzmann@Worldbank.org

ⁱ Cet article est une version révisée et développée d'un World Bank Social Protection Discussion Paper (N° 98-07) qui a été présenté à différentes conférences dans le monde parrainées par des organisations telles que l'OCDE, le BIT, la Banque Asiatique de Développement et le Séminaire de l'Université d'Harvard sur la réforme des retraites. Lors des révisions, le titre original de l'article ("Une perspective de la Banque mondiale sur la réforme des retraites") a été modifié pour indiquer le large consensus existant au sein de la Banque pour soutenir un objectif pragmatique de réforme à plusieurs piliers. L'article a bénéficié de nombreux commentaires et suggestions constructifs lors de ces conférences. Je tiens à adresser des remerciements tout particuliers à David Lindeman, Robert Palacios, Anita Schwartz, Louise Fox et Steen Jorgensen au sein de la Banque mondiale pour leurs commentaires et leur aide.

sur son caractère approprié ou non au plan social. Plusieurs facteurs ont conduit la Banque à s'intéresser encore davantage à la politique des retraites au cours des années quatre-vingt. Tout d'abord, il faut mentionner son travail avec les pays d'Amérique latine et les interrogations nées à propos de politiques sociales promettant souvent beaucoup mais ayant peu de résultats. Puis vint le changement de régime dans les pays d'Europe centrale et orientale et de l'ancienne Union soviétique qui a accru, au sein de sa clientèle, le nombre de pays affligés de systèmes de retraites incapables de fonctionner et rendus encore plus inadaptés par la transition économique. Enfin lorsque est apparue la crise financière et sociale en Asie de l'Est, la Banque s'est mise à aider ces pays à évoluer vers des régimes de retraite couvrant de larges segments de la population et qui soient financièrement viables.

D'une façon générale, les aides de la Banque prennent deux formes : 1) les prêts d'ajustement structurel, lorsque la forte influence des retraites sur la situation budgétaire, financière et économique d'un pays ne peut pas être ignorée, 2) les prêts d'investissement, lorsqu'il s'agit par exemple d'aider les pays à moderniser le recouvrement de leurs cotisations, le service de leurs prestations et leur tutelle administrative. Cela va sans dire, la Banque préfère accorder des prêts aux Etats qui appliquent des politiques économiques et sociales qui ne sont pas vouées à l'échec.

Outre le rapport de référence publié en 1994 par la Direction de la Recherche de la Banque (Banque mondiale, 1994), la Banque a bénéficié de l'expérience tirée du travail de terrain effectué avec ses clients dans des situations de départ très diverses et souvent très contraignantes. Comme chacun sait, le rapport de 1994 prônait un système de retraites à plusieurs piliers consistant dans l'idéal en un premier pilier obligatoire, en répartition et à gestion publique, en un second pilier également obligatoire mais en capitalisation et à gestion privée, et enfin en régimes supplémentaires en capitalisation, à caractère facultatif et à gestion privée. Face à la réalité des situations existantes et compte tenu des préférences de ses clients, la Banque sait qu'elle doit faire preuve de souplesse dans les conseils qu'elle donne et rechercher un équilibre entre les objectifs de croissance économique et les objectifs de politique sociale. A cet égard, la Banque souligne que le meilleur moyen de concilier ces deux catégories d'objectifs consiste à structurer le système des retraites de telle sorte qu'il diversifie les risques, tant économiques que politiques et elle en conclue que l'approche à plusieurs piliers est bien la bonne approche dans le domaine de la réforme des retraites.

Afin de résumer l'état des réflexions et des activités de la Banque en ce qui concerne la réforme des retraites, la structure du présent article est la suivante. Le chapitre 1 met en lumière les principales préoccupations de la Banque en matière de politique des retraites, qui sont budgétaires, économiques, sociales et politiques. La réforme des retraites ayant d'innombrables facettes, le chapitre 2 passe brièvement en revue les principales options possibles de réforme et présente les raisons principales pour lesquelles une approche à plusieurs piliers est, d'une manière générale, tenue pour la meilleure solution. Enfin, le chapitre 3 présente dans ses grandes lignes l'aide apportée par la Banque à ses pays clients (principaux critères et instruments utilisés). La fin de l'article est consacrée aux conclusions.

LES PRINCIPALES PRÉOCCUPATIONS DE LA BANQUE EN MATIÈRE DE POLITIQUE DES RETRAITES

Lorsqu'elle travaille sur la politique des retraites avec ses clients, la Banque mondiale a quatre préoccupations clés : 1) le financement à court terme et la viabilité financière à long terme des régimes de retraite; 2) leur impact sur la croissance économique; 3) le caractère adéquat des prestations et les questions de redistribution; et 4) le risque politique.

Les préoccupations budgétaires à court terme

De nombreux pays dont le système de retraites est financé par répartition doivent affronter des déficits courants qui sont couverts par le recours à l'impôt et à l'endettement public. Toutefois, même les régimes de retraites à l'équilibre engendrent des problèmes budgétaires lorsque le niveau élevé des taux de cotisation évince les recettes du budget de l'Etat, comme l'impôt sur le revenu, ou lorsqu'ils absorbent une capacité d'endettement qui serait mieux utilisée à des investissements de long terme. Un haut niveau de cotisations et de taxes aussi bien que l'accroissement de la dette à des fins de financement de la consommation courante peuvent aussi avoir des conséquences négatives sur les perspectives d'un pays en matière de croissance et d'emploi.

Les déficits à court terme ne sont l'apanage ni des pays dont la population est relativement âgée, ni des pays qui affrontent les conséquences de la transition économique. Les pays à démographie favorable ont souvent des régimes de retraites publics dont le degré effectif de couverture de la population est faible, mais leurs problèmes immédiats ne sont pas très différents de ceux des sociétés plus âgées : déficits persistants, retards dans le paiement des prestations et recours important au budget de l'Etat.

Il n'existe pas de bonne solution pour gérer les déficits à court terme des régimes de retraites. Tous les remèdes sont bien connus et douloureux et les pays clients de la Banque mondiale, comme les autres, cherchent à s'opposer à leur application. Le principal objectif de la Banque, lorsqu'elle travaille avec un de ses clients sur le court terme, est de s'assurer que les choix effectués ne contrecarrent pas la réalisation des objectifs à plus long terme.

La viabilité financière à long terme

La plupart des clients de la Banque disposent de régimes de retraite par répartition et doivent se débattre avec la baisse des taux de fécondité et la hausse de l'espérance de vie. Ces tendances sont enregistrées aux quatre coins du monde. Dans les pays industrialisés, elles entraîneront une progression plus longue et plus marquée du

niveau – déjà élevé – des taux de dépendance de la population âgée. On prévoit également dans d'autres pays (en Amérique latine, en Europe de l'Est, en Asie centrale) une forte augmentation du rapport entre le nombre des personnes âgées de 65 ans et plus et celui des personnes âgées de 15 à 64 ans, rapport qui devrait bien souvent presque doubler d'ici 2050.

Pour gérer cette évolution démographique, les mêmes choix bien connus et politiquement déplaisants existent : réduction du taux de remplacement, recul de l'âge de la retraite, hausse supplémentaire des taux de cotisation, ou augmentation accrue des transferts budgétaires financée par une hausse des impôts ou une baisse des dépenses hors pensions de retraites. Certains économistes spécialistes des questions budgétaires (Chand et Jäger, 1996) jugent plausible une solution de cet ordre au problème du vieillissement dans les pays industrialisés. Toutefois, les propositions de réformes «paramétriques» couplées à la mise en place de fonds de réserve centralisés (répartition «partielle» ou «provisionnée») qui permettrait de maintenir les taux de cotisation à un niveau constant font fi, entre autres paramètres, des aspects politiques des réformes des retraites. Par ailleurs, bien que les taux de dépendance de la population âgée qui sont enregistrés à l'heure actuelle dans de nombreux pays en développement n'exigent pas forcément des prises de décision immédiates, leur niveau donne précisément une excellente occasion de procéder à l'avance à une révision de la politique des retraites.

Les effets sur la croissance économique

Comme le suggèrent les données disponibles dans les pays développés et en développement, les systèmes publics de retraites, quand ils sont mal conçus, peuvent altérer les décisions en matière d'épargne et de travail au cours du cycle de vie et conduire ainsi à des pertes de bien-être social, à un niveau de production plus faible et à un sentier de croissance moins élevé. Plus important encore, le financement des régimes de retraites publics peut affecter l'épargne globale et le développement des marchés des capitaux, qui tous deux peuvent à leur tour affecter la croissance économique.

Effets de la taxation du travail. Si un régime de retraites est peu contributif (faible lien entre cotisations et prestations), les travailleurs jeunes considéreront les cotisations comme une taxe pesant sur le travail, ce qui les incitera à l'évasion fiscale et, dans un certain nombre de cas, réduira même leur propension à travailler. De plus, les paramètres des régimes de retraite encouragent souvent, à tort, les départs en retraite anticipé (Gruber et Wise, 1999). Dans les pays où les capacités de recouvrement et de contrôle sont limitées, ces différents effets sur le marché du travail exacerbent la tendance au développement de l'économie informelle qui elle-même contraint le taux de croissance économique en raison des coûts de transaction plus élevés (dus notamment à la corruption) et du recours à des technologies de production de moindre qualité qui caractérise le secteur informel. Dans les pays où le recouvrement des cotisations est mis en oeuvre de façon plus énergique, la mondialisation a pour sa part accru les possibilités d'échapper aux différentes taxes sur le travail. En particulier, les travailleurs très qualifiés peuvent changer de résidence et les employeurs peuvent, pour ce qui les concerne, déplacer les lieux de production.

Ces effets sur le marché du travail ne sont pas le seul fait des régimes par répartition. Les régimes obligatoires par capitalisation peuvent également souffrir de coûts élevés de gestion administrative ainsi que d'une mauvaise gestion de leurs actifs en raison soit d'une réglementation inadaptée, soit de l'interventionnisme de l'administration. Tout ceci se traduit, le cas échéant, par une taxe implicite sur le travail. Or même une modeste différence de rendement de 2 points de pourcentage sur le cycle de vie équivaut à un montant important de taxation implicite, qui peut atteindre et même dépasser 50 pour cent des gains d'une vie de travail.

Effets sur l'épargne. Dans le domaine de l'épargne, les transferts sans contrepartie du budget de l'Etat aux régimes de retraites défaillants peuvent conduire à une réduction de l'épargne globale et à évincer, via la hausse des taux d'intérêt, la capacité tout entière d'un pays à emprunter pour investir. Bien que les données disponibles sur les effets à long terme de la répartition sur les taux d'épargne soient ambivalentes, les hausses non anticipées des dépenses des régimes par répartition (coûts de démarrage compris) ont sans doute un effet permanent sur le niveau du stock de capital et, partant, sur la production. Dans ce même esprit, le passage d'un système par répartition à un régime par capitalisation peut sans doute accroître le stock de capital et de la production à venir.

Même à admettre que le volume d'épargne ne s'en trouve pas affecté, une couverture large avec des taux de remplacement élevés assurée par un système par répartition réduit néanmoins le besoin d'instruments supplémentaires d'épargne retraite et freine sans doute l'apparition de fonds de pensions et autres institutions financières similaires, ce qui retarde le développement de marchés financiers sophistiqués. Or il est prouvé que le développement des marchés financiers et la croissance économique sont étroitement liés, le cas chilien indiquant que la conséquence la plus positive du passage aux retraites par capitalisation est l'utilisation plus efficace du capital existant (Holzmann, 1997a; Schmidt-Hebbel, 1998).

Les préoccupations redistributives

Dans l'idéal, toute la population devrait avoir accès à une forme de pensions de retraite, du moins une pension minimum permettant de sortir de la pauvreté, et tous les travailleurs devraient avoir droit à un revenu de remplacement, au moins partiel, qui reflète de façon cohérente leur parcours professionnel et leur effort contributif. Il existe en réalité quatre exceptions fréquentes à ce principe.

Tout d'abord, dans de nombreux pays à faible revenu et à revenu intermédiaire, les régimes liés aux salaires sont limités aux personnes qui gagnent relativement bien leur vie, c'est-à-dire les fonctionnaires et certains groupes particuliers de l'économie formelle. Directement via des subventions budgétaires et indirectement via la politique de tarification des services publics, ces systèmes peuvent imposer un fardeau injuste à ceux qui, en marge de l'économie formelle, gagnent moins bien leur vie, sans pour autant leur fournir systématiquement une aide pendant leur vieillesse.

Ensuite, les privilèges accordés à certains secteurs particuliers, notamment le bénéfice de la retraite anticipée, posent le même type de problèmes. Dans le cas de certaines professions, avancer l'âge de la retraite pour cause de pénibilité au travail a sans doute des justifications redistributives. Mais le pur financement croisé, conséquence de l'existence d'un taux de cotisation unique, ne fournit pas d'incitations aux employeurs pour modifier leurs technologies de production et ne les incite pas à faire en sorte que leurs prix reflètent les coûts sociaux. Qui plus est, le bénéfice de ces privilèges est en général étendu à tous les employés d'un secteur donné, personnel administratif compris.

En troisième lieu, les régimes de retraite mal conçus peuvent conduire à des résultats socialement régressifs : en particulier, les personnes les plus avantagées bénéficient davantage que les autres des régimes de retraite en raison de leur espérance de vie plus longue, de leur déroulement de carrière meilleur et plus rapide et de la prime sans contrepartie due à la durée plus longue de leurs études supérieures, qui est inscrite dans le calcul des pensions.

Quatrièmement, les régimes de retraites publics recourent souvent à des discriminations fondées sur le sexe – liées par exemple au fait que les femmes prennent leur retraite plus jeunes et aux différences dans les pensions de réversion - ou bien sur l'âge, le statut marital et d'autres éléments de l'état-civil. Que ces distinctions par catégorie reflètent de vraies différences de fond ou simplement des préférences fortement ancrées dans la société, la question se pose de savoir si elles peuvent être respectées sans entraîner de telles distorsions et en affichant de façon plus transparente leur coût pour la société.

A cela s'ajoutent enfin des questions d'équité entre générations. Si des efforts de redistribution entre générations s'expliquent parfois après des conflits armés ou en période de transition économique, une surenchère de générosité ne peut que freiner la formation de capital et, partant, réduire le niveau de production pour les générations actuelles et à venir. Cela est particulièrement vrai lorsque des «chocs» démographiques comme le “baby-boom”, créent un lourd fardeau pour la génération de travailleurs suivante au moment du départ à la retraite des baby-boomers, ou bien détériorent la situation des baby-boomers si les promesses qui leur avaient été faites en matière de retraites sont revues à la baisse.

Les risques politiques

Les retraites publiques sont soumises à de nombreuses sources de risque politique. Premièrement, c'est le plus évident, on peut citer l'octroi de prestations relativement élevées aux personnes déjà retraitées avant que le système ne soit arrivé à maturité et alors que les recettes de cotisations couvrent aisément les dépenses, de même que les promesses comparables faites aux futurs retraités et qui ne peuvent pas être honorées à des taux raisonnables de cotisations. En second lieu, on doit mentionner la sensibilité excessive des prestations à la situation budgétaire à court terme de l'Etat : cela se produit indifféremment dans les pays développés et moins développés, comme le prouve l'expérience des pays membres de l'Union européenne obligés de se conformer aux critères budgétaires du Traité de Maastricht.

Troisièmement, on constate une sensibilité également excessive des prestations à la situation à long terme du besoin de financement du secteur public, ce qui fait douter que les promesses faites actuellement aux baby-boomers pourront être tenues.

Enfin, de nombreux régimes partiellement financés par capitalisation ont vu les actifs qu'ils avaient accumulés érodés, soit du fait de détournements soit en raison du faible rendement des fonds, rendant impossible le service des prestations initialement promises. C'est ce qui s'est passé dans de nombreux pays d'Amérique latine et d'Afrique et, dans une certaine mesure, en Europe et en Asie (Iglesias et Palacios, 1999). A contrario, certains pays comme les Pays-Bas gèrent avec succès depuis plusieurs décennies un régime de retraite par capitalisation. Au moment où le passage aux régimes par capitalisation, obligatoires ou même facultatifs, est à l'étude dans de nombreuses économies en transition et en développement, il convient donc d'étudier de près les institutions financières et les capacités de régulation existantes dans les différents pays, ainsi que les capacités de leurs structures de gouvernance à protéger les fonds de pensions contre les abus d'origine privée et publique.

L'APPROCHE A PLUSIEURS PILIERS : UNE APPROCHE DE LA REFORME DES RETRAITES QUI AMELIORE LE BIEN-ETRE SOCIAL

Les principales options de réforme existantes sont fondamentalement au nombre de trois. La première consiste en une réforme du système par répartition. La deuxième consiste en un passage rapide et total à un système obligatoire par capitalisation. Et la troisième consiste en un passage progressif à un système à plusieurs piliers, qui combine retraites par répartition et retraites par capitalisation. Les modalités de cette combinaison doivent dépendre de la situation initiale des différents pays ainsi que des contraintes auxquelles est soumis le financement de la transition.

La réforme d'un système purement en répartition

A quelques exceptions notables près, la plupart des réformes nécessaires peuvent, en principe, être effectuées dans le cadre d'une réforme du système par répartition, c'est-à-dire en modifiant les paramètres du système de retraite (comme l'âge de la retraite, le taux des annuités de cotisations, la durée de la période de référence pour le calcul des pensions, l'indexation, etc...). La nécessité de procéder rapidement à une réforme durable des systèmes par répartition pour faire face au vieillissement de la population ainsi que les instruments nécessaires à cette réforme sont connus depuis de nombreuses années (Holzmann, 1988). Toutefois, le manque d'attractivité politique d'une réforme fondamentale des systèmes par répartition assortie de modifications continues à la marge suscite un problème de cohérence temporelle : les fruits budgétaires et économiques

ne peuvent en effet être cueillis qu'après la fin du mandat de son instigateur. Les hommes politiques ne parviennent donc pas à convaincre le public que les réformes paramétriques qu'ils prévoient sont durables (c'est-à-dire qu'elles donnent aux régimes par répartition un équilibre financier à long terme qui soit solide) et qu'ils n'auront à l'avenir aucune raison de modifier la structure des prestations et des cotisations à des fins électorales. Ce problème de crédibilité explique que les individus soient tentés de s'opposer d'emblée aux réformes paramétriques.

Il existe d'innombrables exemples de tentatives marginales de réforme paramétrique, dont beaucoup ont échoué ou n'ont abouti qu'après d'intenses luttes politiques. Parmi les exemples récents, citons notamment le conflit relatif à l'âge de la retraite en cours au Japon, en France et dans la République tchèque, la réforme interrompue par le nouveau gouvernement allemand et la très récente réforme des pensions en Autriche qui, grâce à la modification du taux des annuités de cotisations et de la période de référence pour le calcul des pensions offre un certain répit financier sans pour autant fournir de solution à long terme. La plupart des réformes à la marge des systèmes par répartition échouent également à régler le problème de la plupart des distorsions du marché du travail et des subventions croisées entre groupes de population concurrents qui sont inhérentes aux systèmes traditionnels.

Le recours à un « changement de paradigmes », c'est-à-dire en fait à l'élaboration d'un cadre conceptuel qui change les termes habituels du débat, constitue peut-être une stratégie plus prometteuse de réforme des systèmes par répartition. Un tel changement de paradigmes est indissociable des propositions de passage à un régime par capitalisation de type chilien. Un corrolaire dans le contexte des systèmes par répartition consiste à créer des comptes notionnels à cotisations définies (NCD) comme l'ont décidé ou sont en train d'en débattre la Mongolie, la Lettonie (Fox et Palmer, 1999), la Suède, l'Italie, la Pologne (Pologne, 1997), la Chine, et peut-être la Russie. L'approche NCD fait sienne le vocabulaire des comptes individuels financés par capitalisation et s'en sert pour fixer les engagements du système par répartition. Ce faisant, elle rend explicites les calculs actuariels implicites des systèmes par répartition. Cette transparence accrue aide à la fois les décideurs et le public à mieux comprendre les arbitrages inhérents à tout système fondé sur la répartitionⁱⁱ.

Cependant, même dans les cas quand l'approche NCD est adoptée, certains défauts de base inhérents à l'approche par répartition demeurent en ce qui concerne notamment l'épargne et la formation de capital. En outre, il est difficile de déterminer si l'approche NCD permet de maîtriser totalement les distorsions du marché du travail, tant que le taux de rendement notionnel reste inférieur à celui des régimes par capitalisation. Face à

ⁱⁱ Dans un système NCD, on fixe un taux de cotisation à long terme. Chaque année, les cotisations sont enregistrées sur le compte de chaque travailleur qui cotise, comme s'il s'agissait de cotisations destinées à un compte financé par capitalisation. De surcroît, chaque année, le compte croît en fonction d'un «taux de rendement notionnel». Ce taux de rendement peut représenter la croissance du PIB, la croissance des salaires moyens, ou la croissance du total des salaires, qui ont toutes des conséquences budgétaires différentes en cas de choc démographique, salarial, ou de l'emploi. Au moment du départ en retraite, le montant accumulé sur un compte est restitué sous forme de rente viagère, calculée sur la base d'un taux d'intérêt implicite et de tables de mortalité spécifiques aux différentes cohortes, comme pour un compte financé par capitalisation. Les tables de mortalité étant rectifiées de manière à refléter l'augmentation de longévité, les effets de cette dernière sont automatiquement incorporés au système de retraites.

l'évolution démographique, l'approche NCD exige la création d'un fonds de réserve partiel qui contraint les cohortes de baby-boomers à verser pour leurs prestations des montants proches de la valeur actuelle du prix d'équilibre. Est-il possible de mieux prémunir ces fonds contre les manipulations politiques et les faibles taux de rendement dont ont été victimes ceux qui les ont précédés au Canada, au Japon, en Suède et ailleurs? Le changement intervenu récemment au Canada permet un certain espoir.

Le passage à un système de pure capitalisation

Le passage complet à un régime par capitalisation résout, en principe, toutes les questions de motivation et la plupart des questions de redistribution. Il résout aussi les questions relatives à l'épargne, à l'équité entre les générations et à la formation des marchés de capitaux, auxquelles les réformes axées sur le financement par répartition uniquement ne peuvent répondre, même dans le cadre de l'approche NCD. Cette solution présente toutefois trois problèmes majeurs.

Le premier de ces problèmes concerne le remboursement de la dette implicite que représente non seulement l'engagement envers les retraités actuels, mais également envers les travailleurs qui ont acquis des droits dans le cadre du régime par répartition. Le second problème consiste à déterminer si l'infrastructure financière, la capacité de régulation et les mécanismes de décision politique et administrative sont à la hauteur de la tâche. Le troisième problème consiste à déterminer si les risques de fluctuation des marchés financiers sont traités de façon appropriée et explicite. Ces trois problèmes se posent aussi dans le cadre d'une réforme qui favorise l'approche à plusieurs piliers mais ils sont réduits et plus facilement gérables dans le cadre d'une approche progressive et partielle de la privatisation.

Le premier problème — la nécessité de payer les pensions dues tout en mettant de côté suffisamment d'actifs pour les pensions de demain — peut être abordé de quatre manières différentes (Holzmann, 1997b) qui sont ici brièvement résumées :

- le manquement partiel aux promesses faites à la génération actuelle de travailleurs, et aux jeunes en particulier, dans la logique des inévitables changements au sein du système par répartition ;
- le recours aux produits de la privatisation de biens collectifs pour combler le déficit budgétaire pendant les premières années de transition ;
- un financement modéré assuré par emprunt au cours des premières années, afin de répartir les coûts de la transition sur les années à venir, lorsque le taux de croissance de l'économie aura été accru par d'autres aspects de la réforme comme une incitation accrue au travail, moins de fraude fiscale et une utilisation plus efficace du capital existant ;
- des dispositions fiscales et budgétaires extérieures au système de retraites, comme le relèvement d'autres taxes, telle la TVA, ou la réduction d'autres dépenses publiques.

Le deuxième grand problème réside dans les capacités institutionnelles et la volonté politique d'un pays de réguler les retraites financées par capitalisation, de manière à garantir que celles-ci apportent à la fois une réelle sécurité économique aux travailleurs qui versent des cotisations et une vraie contribution à la création de marchés financiers

concurrentiels. Pour assurer le respect des règles fondamentales de base, il faut des institutions gouvernementales fortes. Il faut également faire preuve de volonté politique pour laisser sombrer des entreprises qui existent depuis longtemps. En effet, la réforme des retraites ne devrait pas servir à soutenir les entreprises peu performantes ou à concentrer le contrôle du capital entre les mains d'un groupe restreint.

Le troisième problème est celui des fluctuations et des risques de marché. De par leur nature, les rendements du marché varient d'une période à l'autre, ce qui conduit inévitablement certaines entreprises à la faillite. Il s'agit là du pendant des risques démographiques et politiques qu'affrontent les systèmes par répartition. Les gouvernements peuvent et devraient limiter ces risques qui pèsent sur les retraites obligatoires financées par capitalisation en imposant un cadre réglementaire et prudentiel et des institutions de contrôle qui, du moins dans un premier temps, devraient sans doute être stricts (Vittas, 1996). Il pourrait également s'avérer nécessaire d'instaurer des règles concernant la diversification et de demander aux travailleurs, à partir d'un certain âge, de passer des portefeuilles d'actions aux portefeuilles d'obligations. Les gouvernements devraient sans doute avoir à fournir des obligations indexées pour garantir la viabilité des systèmes entièrement financés par capitalisation. Il est bien entendu que plus le système par capitalisation est important, plus le gouvernement se sentira obligé d'exercer un contrôle étroit sur les activités des fonds de pensions.

Le passage à un système financé par capitalisation est possible quand la situation répond à un certain nombre de conditions restrictives : la dette implicite héritée du régime par répartition est relativement réduite, une réforme du régime par répartition est faiblement crédible et les produits potentiels des privatisations sont suffisamment élevés pour permettre une contribution substantielle au financement de la transition. Ces conditions sont sans doute réunies en Bolivie, au Mexique et au Kazakhstan, où une réforme de type chilien a été amorcée. Mais, dans de tels cas, la Banque surveille étroitement la situation afin de garantir que les exigences en matière de redistribution, de fiscalité, d'administration et de régulation sont remplies.

Le système à plusieurs piliers

Les difficultés présentées par les réformes tant des régimes uniquement en répartition que des systèmes financés uniquement par capitalisation conduisent naturellement à s'intéresser de près à la troisième grande approche des réformes, à savoir la mise en place de systèmes à plusieurs piliers, dont une partie (obligatoire) est financée par répartition et une autre partie, distincte et séparée, est financée par capitalisation. Ces systèmes existent déjà, sur une base obligatoire ou contractuelle, dans des pays développés comme l'Australie, le Danemark, les Pays-Bas, la Suisse et le Royaume-Uni. La plupart des réformes conduites récemment en Amérique latine et en Europe de l'Est sont en outre fondées sur cette approche (Queisser, 1998; Rutkowski, 1998). Les principales questions portent ici sur les implications socio-économiques d'une telle approche de la réforme des retraites.

Certes aucune réforme des pensions n'atteint un optimum au sens de Pareto car même si les générations futures se porteront dans l'ensemble mieux à un moment donné, la consommation d'au moins un individu souffrira de quelque réforme que ce soit. Toutefois une réforme inspirée du système à plusieurs piliers peut avoir des conséquences sociales positives. Je dirais personnellement que cette approche présente plusieurs avantages très nets. D'abord, elle permet de distinguer entre l'objectif de lutte contre la pauvreté et celui de compensation de la perte de revenu. Ensuite, elle intègre la diversification des risques dans les dispositions nationales visant au soutien du revenu au titre de la retraite. Autre avantage, elle minimise le fardeau budgétaire de la transition tout en préservant les acquis économiques des systèmes entièrement par capitalisation. Enfin, elle apporte au débat sur la réforme certains bénéfices évidents pour les jeunes travailleurs et pour ceux qui sont frappés de plein fouet par la mondialisation.

L'approche à plusieurs piliers permet ainsi tout d'abord à un pays réformateur de distinguer les objectifs de lutte contre la pauvreté et ceux de remplacement du revenu. Le premier objectif peut être atteint grâce à des régimes par répartition relativement limités ou grâce à une prestation d'assistance financée sur le budget de l'Etat. L'objectif de remplacement du revenu peut être assigné à un système obligatoire de retraite financé par capitalisation, avec des taux de cotisation compris, disons, entre 10 et 13 pour cent. Malheureusement, la plupart des pays réformateurs ont jusqu'à présent choisi de cibler des taux de remplacement relativement élevés, laissant au pilier financé par répartition la double responsabilité de lutter contre la pauvreté et de contribuer au remplacement du revenu.

Le principal avantage d'un régime de retraites à plusieurs piliers réside en réalité dans la diversification des risques. L'intégralité du portefeuille d'actifs des retraités n'est pas l'otage des risques politiques et démographiques, notamment parce que le système financé par répartition ne pèse plus aussi lourd qu'avant dans les finances publiques nationales. Comme souligné plus tôt, presque toutes les questions qui se posent par rapport à la régulation prudentielle, au développement des marchés de capitaux et aux fluctuations de marché se posent également avec l'approche à plusieurs piliers et exigent des réponses. Mais, parce qu'il n'est plus qu'un élément parmi d'autres, le pilier financé par capitalisation peut fonctionner avec moins de contraintes de la part de l'administration sur les possibilités d'investissement à long terme offertes aux cotisants.

Plus important encore, l'approche à plusieurs piliers reconnaît que les pays sont confrontés à toutes sortes de risques sur le long terme, et qu'un seul instrument ne peut pleinement anticiper tous ces risques. En fait, certains risques non systémiques, comme les catastrophes naturelles ou financières, sont impossibles à atténuer par la diversification. Le tableau ci-après résume la manière dont l'approche à plusieurs piliers équilibre les risques à long terme.

Tableau 1 : Sensibilité aux principaux risques

	Régimes par répartition	Régimes par capitalisation
Risques macro-économiques		
Chocs négatifs sur le PIB	Diminution des recettes, mais l'impact sur les individus peut être contrebalancé	Effets possibles sur le financement qui ne peuvent pas être contrebalancés
Chômage	Diminution des recettes, mais l'impact sur les individus peut être contrebalancé	Pas d'effet sur le financement, mais les individus concernés recevront des prestations plus faibles
Faible croissance salariale	Diminution des recettes, mais l'impact sur les individus peut être contrebalancé	Aucun effet sur le financement ou le niveau actuel des prestations
Crise financière (dépression, guerre, hyperinflation, catastrophe naturelle)	Diminution possible des recettes, mais l'impact sur les individus peut être contrebalancé	Réduction, voire disparition, des réserves accumulées
Faibles taux de rendement	Aucun effet direct sur le financement ou les prestations	Aucun effet sur le financement mais baisse des prestations
Risques démographiques		
Augmentation du taux de dépendance	Détérioration du financement	Aucun effet direct sur le niveau du financement ou des prestations
Réduction de la population active	Hausse du niveau des salaires et des prestations futures	Baisse du rendement et des prestations futures
Risques politiques		
Changement de contrats	Facile	Difficile
Sensibilité aux contraintes budgétaires à court et à long terme	Forte	Faible

En termes purement économiques, un portefeuille composé d'actifs de retraite (financés par répartition) et d'actifs financiers (financés par capitalisation) peut accroître le bien-être social du fait qu'il permet de réduire le risque de perte de revenu. Si les actifs financiers sont étroitement corrélés au niveau international, il n'en va pas de même des salaires nationaux ni des marchés financiers nationaux et internationaux. Il en résulte qu'un régime à plusieurs piliers présente un meilleur équilibre risque/rendement qu'un régime à pilier unique, même s'il s'agit d'un portefeuille financier international (et même si l'on fait abstraction du risque de change). L'annexe présente des calculs qui démontrent qu'il vaut mieux ne pas mettre tous ses œufs dans le même panier, même s'il s'agit d'un panier internationalⁱⁱⁱ.

ⁱⁱⁱ Pour une argumentation théorique de la question, voir Merton et coll. (1987) et Dutta et coll. (1999). Pour une illustration empirique additionnelle, similaire aux données figurant dans l'annexe, voir Boldrin et coll. (1999).

L'un des autres grands avantages présentés par l'approche à plusieurs piliers réside dans une nette réduction des problèmes de transition. La modélisation indique que, pour la plupart des pays étudiés jusqu'à présent (Lettonie, Hongrie, Pologne, Croatie et Mongolie), quelques réformes bien choisies du système par répartition, comme le recul de l'âge de la retraite, suffisent après une décennie de transition progressive à libérer l'espace nécessaire à l'instauration d'un pilier de bonne taille financé par capitalisation. La combinaison du produit de la privatisation et d'un modeste financement par emprunt peut combler le déficit au cours des dix premières années. Dans certains de ces pays, la transition est favorisée par une situation démographique momentanément favorable, mais qui ne se prolongera pas.

L'approche à plusieurs piliers procure la plupart des bénéfices économiques habituellement associés aux systèmes par capitalisation. Bien qu'une partie de la dette implicite des pensions, en devenant explicite, exige un remboursement, cela est compensé par les bénéfices tirés de la réduction des distorsions du marché du travail et par des marchés financiers plus performants et, peut-être, une épargne totale plus élevée. La réforme des retraites engendre également des réformes parallèles dans de plus vastes domaines économiques : stabilisation macro-économique, libéralisation généralisée, réforme du secteur public et amélioration des institutions publiques.

L'approche à plusieurs piliers offre aussi aux jeunes générations la perspective d'un rendement relativement élevé de certaines de leurs cotisations. En Hongrie, ce facteur a été décisif et a permis de rompre le barrage politique et de réformer en profondeur le système financé par répartition. Des choses qui, seules, n'étaient pas possibles sont devenues possibles dans le cadre d'un ensemble plus vaste comportant un élément par capitalisation. On assiste actuellement en Pologne à la même évolution.

L'approche à plusieurs piliers est enfin implicitement un moyen de maîtriser les craintes qu'inspire la mondialisation. La plupart des gens tirent leur revenu du travail et ne sont surtout intéressés par un salaire élevé et la sécurité de l'emploi. Toute information mettant en relief les inconvénients de la poursuite de ces objectifs ou bien d'une forte imposition du capital est habituellement ignorée. Le passage aux retraites par capitalisation ouvre les perspectives de la population, en l'encourageant à comprendre le rôle du capital et de son rendement. Il s'agit là d'une démarche particulièrement importante dans un monde où les travailleurs pensent subir les revers de la mondialisation sur le niveau de leurs salaires mais ne comprennent sans doute pas vraiment ses conséquences positives au plan de l'efficacité de l'économie tout entière (Holzmann, 1997b).

LA MISE EN ŒUVRE DES RÉFORMES DANS LES PAYS CLIENTS

Le fait d'identifier une approche dominante en matière de réforme n'équivaut pas à la mettre en œuvre dans un pays client. En effet il s'agit là d'un processus qui exige de la souplesse face aux préférences et aux situations nationales. La mise en œuvre des réformes exige en outre une gamme complexe et complète d'instruments qui vont de l'aide en matière d'élaboration des paramètres des régimes à l'obtention de projections correctes, de l'amélioration des institutions publiques à la communication et à l'amélioration de la perception des effets de la réforme, par les marchés financiers surtout. Le présent chapitre passe très brièvement en revue les principaux critères et instruments d'aide mis sur pied et utilisés par la Banque.

Les préférences nationales, les circonstances et l'appropriation des réformes

Même la réforme préparée de la façon la plus rigoureuse est vouée à l'échec si elle ne reflète pas les préférences d'un pays et n'est pas crédible auprès de sa population. La préparation d'une réforme des retraites doit être menée par le pays lui-même, par sa classe politique et par ses experts et elle doit bénéficier du soutien de la population. Les tiers, comme la Banque, peuvent apporter une aide sous forme de conseils fondés sur une expérience mondiale mais l'appropriation de la réforme et son soutien doivent émaner du pays client. Très important aussi : le contexte des réformes varie beaucoup d'un pays à l'autre, tant en ce qui concerne les situations de départ (par exemple, la nature du système en place et le stade de développement des marchés financiers) qu'au regard des capacités de les mettre en œuvre. Il n'y a donc pas deux réformes semblables. Cette constatation exige souplesse et esprit novateur et interdit les solutions clés en main. Si les récentes réformes des retraites en Amérique latine et en Europe de l'Est partagent toutes des caractéristiques communes, il n'y en a pas deux identiques.

La Banque a pour cette raison adopté des approches différentes en matière de réforme. En Lituanie, par exemple, elle a aidé le gouvernement à formuler et à mettre en place un régime relativement modeste, financé par répartition et avec des objectifs essentiellement redistributifs; elle continue en outre de travailler avec le gouvernement sur l'élaboration du cadre réglementaire nécessaire à l'instauration de régimes supplémentaires facultatifs. La possibilité de mise en place d'un deuxième pilier reste quant à elle ouverte. Une voie similaire est préconisée pour le vieux régime par répartition de la Bulgarie, le jeune régime de la République de Corée et le très récent régime de la Thaïlande. En Lettonie, la réforme passe par des comptes notionnels par répartition, assortis d'un très modeste pilier supplémentaire par capitalisation. En Hongrie et en Pologne, l'élément obligatoire financé par capitalisation représentera environ un tiers du système total. Au Kazakhstan, la réforme a conduit à remplacer le régime par répartition par un régime financé par capitalisation (Andrews, 1999). Une approche similaire est prônée en Bolivie, au Pérou et au Mexique, alors que les projets de réforme en Argentine et au Costa Rica tournent autour d'une approche à deux piliers.

Les bons critères de réforme

Si la Banque fait preuve de souplesse face aux préférences nationales et à la situation des différents pays, elle n'en accepte pas pour autant toutes les réformes qui lui sont proposées. L'enjeu est trop grand pour les retraités de la génération actuelle et des générations suivantes ainsi que pour les pays si la réforme des retraites échoue au plan social et économique. Voici les quatre principaux critères sur lesquels la Banque se fonde pour juger de la validité d'une proposition :

- Répond-elle aux exigences en matière de redistribution ? Cela revient à procéder à une évaluation du niveau des pensions des bénéficiaires encore soumis au précédent régime de retraite et du niveau prévisible des pensions dans le cadre du nouveau régime de retraite. Il faut également procéder à une évaluation du niveau de la pension minimale prévue, des procédures d'indexation, de la disponibilité des versements périodiques (rentes et retraits graduels du capital) et des pensions d'invalidité et de réversion.

- Les politiques macro-économique et fiscale qui sous-tendent la réforme sont-elles bonnes ? Il faut ici faire des projections détaillées de la viabilité budgétaire à long terme, évaluer les mesures prévues pour le financement du passage aux retraites par capitalisation (le niveau du financement transitoire par emprunt et par recours au budget) et étudier enfin les réformes vis-à-vis des dépenses et des recettes de l'Etat.

- L'organisation administrative peut-elle gérer le nouveau régime de retraite à plusieurs piliers ? Il faut procéder ici à une estimation de la capacité de lever les cotisations, de les affecter aux différents piliers et de verser les prestations dans les délais ; il faut évaluer le niveau d'informatisation et les possibilités d'obtention de numéros d'identification personnelle (importants pour les comptes individualisés tant notionnels que par capitalisation) ; et il faut enfin procéder à une évaluation des compétences et des besoins de formation du personnel administratif.

- Les institutions et les procédures destinées à réguler et à contrôler la gestion du pilier par capitalisation afin de le maintenir dans les limites des risques acceptables sont-elles en place ? Il s'agit enfin ici d'évaluer les autorités de régulation et leurs pouvoirs de tutelle et d'intervention sur les fonds de pensions et les compagnies d'assurances, d'examiner les critères de création et de liquidation ainsi que de gestion des fonds de pensions, de vérifier l'existence de banques de dépôts solides et de procéder à une évaluation des avantages comparatifs entre gestion interne et externe des actifs, à une évaluation de la structure des coûts, et ainsi de suite.

Le lien entre l'aide aux clients et la gestion des connaissances

La Banque participe de plus en plus activement, dans toutes les régions du monde, aux réformes des retraites. D'une part, cette responsabilité exige que la Banque ait accès, en son sein, aux connaissances qui lui permettront de fournir les conseils les meilleurs, de répondre aux besoins particuliers des différents pays et de mettre en avant des propositions novatrices. D'autre part, les leçons apprises dans chaque pays fournissent un ensemble unique d'informations qui peut être mis à profit dans le cadre d'autres réformes. Tout cela

exige que les informations soient analysées et partagées au sein de la Banque comme à l'extérieur. Ce concept même de « gestion des connaissances » (Knowledge Management) fait partie d'une nouvelle étape de l'évolution de la Banque mondiale et divers projets sont en cours d'élaboration. On peut citer entre autres :

- Un «manuel de réforme des retraites» qui fournit une information complète sur les questions de paramétrage et de mise en œuvre et contient des études de cas sur les expériences nationales. Il est destiné aux directeurs de projets de la Banque, aux hommes politiques et aux experts des pays clients. La première version de ce livre est disponible sur le Web depuis le milieu 1999. Les rapports individuels font l'objet de constantes révisions et mises à jour^{iv}.

- le développement d'un site internet, sur lequel l'accent est désormais mis en priorité et qui s'ajoute aux moyens traditionnels que sont les documents de travail et la publication du compte rendu des conférences et des ateliers. Des centres régionaux sur les leçons des réformes — le premier concernera l'Amérique latine (Mexique) au cours des prochains mois — seront reliés au site internet de la Banque et aux pages web en cours de préparation au sein de la vice-présidence du développement humain (HD) et du réseau de lutte contre la pauvreté et de la gestion économique (PREM).

Les actions de sensibilisation et de formation

L'un des principaux défis de toute réforme globale des retraites consiste d'abord à sensibiliser les hommes politiques et l'ensemble de la population à ces questions. Puis, une fois le processus de réforme des pensions enclenché, il s'agit de former les experts des futures institutions publiques et privées de retraite aux nouvelles qualifications nécessaires en matière d'administration, de régulation et de tutelle. Les actions de la Banque dans ce domaine, conduites par l'Institut de la Banque mondiale (WBI) et qui requièrent le recours à des compétences internes et externes, comprennent notamment:

- Un atelier annuel, organisé en collaboration avec l'Institut de Harvard pour le développement international (HIID). Cet atelier, qui permet d'échanger des idées avec des experts de niveau mondial sur les questions à la pointe de l'actualité en matière de réforme des retraites, est destiné au personnel des institutions multinationales et des pays clients. Il reçoit également de nombreux participants des pays de l'OCDE. Les trois premiers ateliers, organisés conjointement par le WBI et le HIID, se sont tenus en juillet 1997, juillet 1998 et juin 1999. Ils ont reçu plus d'inscriptions qu'ils ne pouvaient en accepter et ont fait l'objet d'évaluations très favorables de la part des participants. La prochaine édition se tiendra en juin 2000^v.

^{iv}. Pour les rapports qui figurent dans le manuel élémentaire sur les pensions, les informations sur les activités liées à la réforme des retraites et des liens vers d'autres sites publics et privés qui traitent de questions relatives aux retraites, n'hésitez pas à visiter le site Internet de la Banque mondiale (www.worldbank.org/sp/).

^v Concernant les informations et les annonces relatives aux prochains ateliers, vous pouvez visiter le site de l'Institut HIID ou de l'Institut de la Banque mondiale (www.worldbank.org/wbi et www.hiid.harvard.edu).

- Un cours sur les principaux problèmes des retraites, mis sur pied au début de l'année 2000, et destiné au personnel technique de nos pays clients et au personnel de la Banque. Ce cours d'une durée de plusieurs semaines traite des différents systèmes de retraites et de la réforme des retraites. Son but est de renforcer la compréhension et les connaissances du personnel de la Banque chargé des opérations sur le terrain et du personnel chargé de la mise en œuvre dans les pays bénéficiaires.
- Des conférences et des ateliers régionaux, partiellement organisés en collaboration avec de nouveaux partenaires, permettent d'aborder les grandes questions stratégiques. Ils comportent un programme technique plus dense que celui des ateliers sur la modélisation des retraites et sur l'investissements des fonds de pensions. Jusqu'à présent, ils se sont concentrés sur la mise en application de la réforme des retraites (série de conférences au Mexique) et ont tiré les leçons des expériences de réforme régionale (conférence sur les économies en transition en Europe de l'Est et en Asie centrale, à Vienne).
- D'autres actions de formation telles qu'un programme commun Banque mondiale-Vienna Institute (Institut viennois), le module spécifique de la Banque mondiale sur la réforme des pensions, et le programme intitulé Social Policy Reform in Transition Economies (SPRITE, Réforme de la politique sociale dans les économies en transition).

Le renforcement des capacités de réforme

Une grande partie du transfert des connaissances se fait par le biais de l'assistance technique sur le terrain, la mise en œuvre des projets et d'autres activités de prêt. Les missions de la Banque mondiale sont dirigées par des experts qui disposent d'une solide expérience en matière d'économie et de retraites, d'administration budgétaire et fiscale, de réglementation et de marchés financiers. Ces missions guident les pays clients dans leurs choix et les aident à identifier les domaines dans lesquels existent des besoins de renforcement des institutions. Ces missions comprennent également des activités de suivi, menées par des consultants locaux qui viennent de plus en plus des pays ayant fait l'objet d'une réforme (et souvent en collaboration avec des institutions multinationales ou bilatérales et des bailleurs de fonds). L'objectif ne consiste pas seulement à fournir des conseils —des rapports que l'on classe ensuite à la verticale — mais surtout à renforcer les capacités locales en matière de réformes ainsi que l'appropriation de ces dernières au plan local. Des exemples récents concernent l'analyse économique et stratégique et l'acquisition des compétences juridiques et techniques (utilisation de modèles de projection).

L'évaluation quantitative des conséquences financières à long terme et des aspects redistributifs des régimes de retraites en place et des régimes alternatifs à l'étude constitue l'ingrédient de base de tout processus de réforme. Il s'agit d'une règle quasiment systématique : ce n'est qu'une fois que les hommes politiques et le public en général sont informés du caractère non-viable à moyen et à long terme du régime de retraites en place qu'une approche quelque peu ambitieuse des réformes peut être amorcée. Attendu que la majorité des pays clients dont le régime de retraites est en difficulté ne disposent pas d'un modèle adéquat, la Banque mondiale a mis sur pied un modèle de pension générique

(PROST: Pension Reform Simulation Toolkit, c'est-à-dire Outil de simulation d'une réforme des retraites). Une fois entrées les données spécifiques à un pays donné et les paramètres du système, le modèle générique PROST fournit les projections à long terme relatives au régime en place et aux principales alternatives, dont un régime réformé fondé sur la répartition et un régime (partiellement ou entièrement) financé par capitalisation.

Il va sans dire que les activités de prêt constituent le principal instrument de la Banque pour aider à la réforme des retraites dans de nombreux pays. Ces activités vont des prêts d'assistance technique (financement de conseils techniques étendus) aux prêts-projets (financement, par exemple, de l'informatisation de l'administration des retraites) en passant par divers prêts pour la mise en œuvre des réformes (financement de l'assistance technique, de la formation et du matériel technique) et des prêts d'ajustement (financement partiel des coûts de transition vers un nouveau régime de retraites). Ce dernier instrument de prêt, qui implique des montants importants, a été utilisé dans des pays comme l'Argentine, le Mexique, l'Uruguay, la Hongrie, la Fédération de Russie et, récemment, le Brésil.

Faire progresser la recherche

L'approche à plusieurs piliers présente certes de nombreux avantages mais il existe néanmoins encore des problèmes déterminants de conception et de mise en œuvre de cette approche là où des connaissances théoriques et empiriques solides manquent encore. En matière de recherche et de projets pilotes, la Banque compte les priorités suivantes:

- comprendre pourquoi les travailleurs décident d'entrer (ou non) sur le marché du travail afin d'élaborer une seconde génération de réformes comprenant une couverture plus étendue ;
- comment réduire les coûts de gestion administrative des systèmes par capitalisation (parmi les propositions figurent le recours à des centres d'information pour la gestion des cotisations et des prestations, des appels d'offres, et la possibilité d'investir "en vrac") ;
- la fourniture à un bon prix de rentes indexées sur les prix ;
- la fourniture efficiente et coût-efficace de régimes non contributifs pour lutter contre la pauvreté des personnes âgées ;
- comment mieux concevoir et intégrer dans un régime à plusieurs piliers les prestations invalidité ;
- comment améliorer la gouvernance, les réglementations et la tutelle et le contrôle des fonds de pensions ;
- la réforme des retraites des fonctionnaires et l'intégration de leurs régimes dans un régime général à plusieurs piliers ;
- la meilleure compréhension des aspects politiques et administratifs des réformes des retraites.

Nous devons parvenir à relever ces défis, et d'autres encore, si nous voulons donner aux régimes de retraites les moyens d'honorer leurs promesses^{vi}.

^{vi} Bon nombre de ces sujets ont été discutés lors d'une conférence sur la recherche, récemment organisée par la Banque mondiale et intitulée "Nouvelles idées pour la sécurité du revenu des personnes âgées" à Washington, DC, les 14 et 15 septembre 1999. Parmi les rapports présentés figurent Holzmann et coll. (couverture), James et coll. (coûts de gestion administrative), Walliser (rentes), Aarts et Dejong (invalidité), Castel et Fox (questions relatives à l'Europe de l'Est) et Brooks et James (aspects politiques des réformes). Tous ces rapports datent de 1999.

Le renforcement des partenariats

Afin de renforcer le message de la réforme et son impact, l'approche de la Banque est également caractérisée par la recherche de contacts avec des partenaires anciens et nouveaux. Autrefois, les pays étaient trop souvent confrontés à des avis totalement divergents, qui émanaient de différentes institutions internationales et de différents bailleurs de fonds bilatéraux. La Banque veut pour sa part engager un dialogue constructif afin de déterminer quels sujets font l'objet d'un consensus et quels sujets font l'objet de désaccords. Elle veut aussi savoir les raisons qui expliquent ces désaccords : différences au niveau des objectifs, des valeurs, des hypothèses, des points de vue sur les affaires du monde ou bien simples différences dans les clientèles. Cette approche ne fera pas disparaître tous les désaccords, et c'est peut-être mieux ainsi. Mais un tel dialogue devrait néanmoins permettre aux pays clients de mieux évaluer les différences et de mieux prendre leurs propres décisions.

C'est pourquoi le dialogue a été renforcé avec l'OIT qui, d'une manière générale, s'est toujours opposée au renforcement des systèmes par capitalisation au détriment des systèmes par répartition (voir par exemple Beattie et McGillivray, 1995). Avec l'Initiative de Stockholm, tentative intéressante de formation d'un consensus en matière de sécurité sociale (AISS, 1998), l'AISS a créé un forum pour ce type d'échanges. En décembre 1997, une conférence organisée conjointement par l'OCDE et l'OIT, avec la participation de la Banque, a poussé le dialogue encore plus loin. Il va sans dire que des contacts étroits existent entre la Banque et son institution soeur, le FMI, pour élaborer et mettre en œuvre les réformes. Par le passé, la position du FMI sur les questions budgétaires et le mode de définition des déficits publics ont ralenti l'évolution vers les retraites par capitalisation. Une note récente de la direction des affaires budgétaires et fiscales au Conseil d'administration du FMI reconnaît toutefois que les déficits causés par les réformes ne sont pas le reflet d'une politique budgétaire expansionniste s'ils découlent d'une réduction de la dette implicite des retraites. La Banque a amorcé un partenariat avec le FMI pour mieux communiquer cette approche économique aux marchés financiers internationaux. Plus récemment, elle a établi une coopération avec les banques régionales de développement, notamment avec la BAsD, la BIAD et la BERD.

CONCLUSIONS

Le paysage de la réforme des retraites a connu de très importants changements à la fin du vingtième siècle. Il y a dix ans, le fait d'évoluer vers des régimes de retraites par capitalisation était considéré comme une aventure et peu de pays s'y risquaient. Aujourd'hui, cette évolution est envisagée dans de nombreux pays développés et en développement et bon nombre d'entre eux se sont déjà lancés dans les préparatifs ou la mise en place de cette réforme. Ce changement résulte des réformes infructueuses des régimes par répartition, des embûches semées par les régimes à répartition provisionnée (avec fonds de réserve centralisés fondés sur la capitalisation) et de l'espoir que le passage aux régimes décentralisés par capitalisation contribue à la croissance économique. Du fait de sa mission d'aide au développement, la Banque mondiale a stimulé le débat intellectuel et les réformes dans de nombreux pays clients. En ce qui concerne les retraites, il faudra peut-être bientôt réécrire les manuels de développement économique et de protection sociale.

Si les réformes en cours prouvent la faisabilité d'une approche globale de la réforme des retraites qui donne une place importante aux régimes par capitalisation, il arrive néanmoins que l'on sous-estime les efforts nécessaires pour garantir leur réussite et pour limiter les risques. Au vu de ces risques, il est impératif que chaque pays réussisse son passage aux régimes de pensions partiellement ou entièrement financés par capitalisation. On ne connaît bien sûr pas complètement la recette de ce nécessaire succès pour les intéressés mais elle comprend sans doute aucun les ingrédients suivants : la souplesse, l'appropriation de la réforme, la crédibilité, la solidité des critères de réforme, le transfert des connaissances et l'amélioration du fonctionnement des institutions. Se passer de ces ingrédients tout en cherchant à faire la même chose que les pays voisins — un dangereux effet d'entraînement — peut coûter cher, socialement, économiquement et politiquement.

Les institutions internationales qui s'occupent de réforme des retraites ont un rôle important à jouer dans l'optimisation des possibilités et la limitation des risques. Il est très important que des partenariats soient établis entre ces institutions, et ce pour au moins trois raisons :

- les pays qui reçoivent des conseils et des informations contradictoires de ces institutions pourraient être tentés de les rejeter en bloc, ce qui ferait grimper le risque d'échec des réformes. Il faut donc que les institutions internationales coopèrent, qu'elles définissent les sujets qui font l'objet d'un consensus et ceux qui font l'objet de désaccords. Ainsi les pays pourront prendre leurs décisions en toute connaissance de cause ;

- d'une manière générale, si notre connaissance des questions liées aux réformes des retraites et au vieillissement de la population s'est approfondie au fil des ans, elle n'en reste pas moins très incomplète. La Banque est consciente de la nécessité de travailler davantage et d'être plus novateur afin que les réformes proposées soient effectivement un succès social et économique durable. Joindre ses forces en ayant recours aux avantages comparatifs des uns et des autres en matière de compétence et d'information permettra d'éviter que les efforts fassent doublons ;

- la diversification internationale des actifs des fonds de pensions peut réduire le risque de façon significative et, par l'amélioration du taux de rendement, apporter un plus grand bien-être social. Le vieillissement non synchronisé entre pays développés et pays en développement pourrait nous permettre d'aller plus loin encore. L'envoi de fonds des pays de l'OCDE ayant connu un baby-boom, vers les économies émergentes pourrait fournir des rendements élevés aux uns et davantage de capital aux autres. La surveillance du respect des conditions fixées et du remboursement des fonds à l'échéance pourrait constituer une nouvelle mission pour les institutions internationales et une nouvelle voie pour leurs efforts de collaboration.

BIBLIOGRAPHIE

Aarts, L.; Dejong, P. 1999. *Disability in a multipillar framework* (rapport préparé pour la conférence de la Banque mondiale «New Ideas about Old-Age Security», 14 et 15 septembre).

AISS. 1998. *The future of social security: The Stockholm Conference, 29 June-1 July 1998*. Stockholm, Fédération des offices d'assurance (Suède)/Association internationale de la sécurité sociale.

Andrews, E. 1999. *Kazakhstan: An ambitious approach to pension reform*. Washington, DC, Banque mondiale (polycopié).

Banque mondiale. 1994. *Averting the old-age crisis: Policies to protect the old and promote growth*. New York, Oxford University Press.

Beattie, R.; McGillivray, W. 1995. «Une stratégie risquée : Réflexions sur le rapport de la Banque mondiale *La crise du vieillissement*», dans *Revue internationale de sécurité sociale*, vol. 48, n° 3-4, pp. 5-25.

Boldrin, M.; Dolado, J.; Jimeno, F. F.; Peracchi, F. 1999. «The future of pension systems in Europe: A reappraisal», dans *Economic Policy* (à paraître).

Brooks, S.; James, E. 1999. *Why countries have chosen different public-private mixes, how they overcome political obstacles to reform* (rapport préparé pour la conférence de la Banque mondiale «New Ideas about Old-Age Security», 14 et 15 septembre).

Castel, P.; Fox, L. 1999. *Gender issues in pension reform* (rapport préparé pour la conférence de la Banque mondiale «New Ideas about Old-Age Security», 14 et 15 septembre).

Chand, S.; Jäger, A. 1996. *Aging populations and public pension schemes* (IMF Occasional Paper 147). Washington, DC, Fonds monétaire international.

Demirgüç-Kunt, A.; Schwarz, A. 1999. *Taking stock of pension reforms around the world* (SP Discussion Paper 9917). Washington, DC, Banque mondiale (HDNSP).

Dutta, J.; Kapur, S.; Orsag, J. M. 1999. *A portfolio approach to the optimal funding of pensions*, mai (polycopié).

Fox, L.; Palmer, E. 1999. *Latvian pension reform*. Washington, DC, Banque mondiale (polycopié).

Grandolini, G.; Cerda, L. 1998. *The 1997 pension reform in Mexico: Genesis and design features* (Policy Research Working Paper 1933). Washington, DC, Banque mondiale.

Gruber, J.; Wise, D. (sous la direction de). 1999. *Social security programs and retirement around the world*. Chicago et Londres, NBER/University of Chicago Press.

Holzmann, R. 1988. *Reforming public pensions*. Paris, Organisation de coopération et de développement économiques.

—. 1997a. «Pension reform, financial market development, and economic growth: Preliminary evidence from Chile», dans *IMF Staff Papers*, vol. 44, n° 2, pp. 149-178.

—. 1997b. «On the economic benefits and fiscal requirements of moving from unfunded to funded pensions», dans *The future of the welfare state: Challenges and reforms* (European Economy — Report and Studies n° 4, pp. 121-163).

Holzmann, R.; Packard, T.; Cuesta, J. 1999. *Extending coverage in multi-pillar pension systems: Constraints and hypotheses, preliminary evidence and future research agenda* (rapport préparé pour la conférence de la Banque mondiale «New Ideas about Old-Age Security», 14 et 15 septembre).

Iglesias, A.; Palacios, R. 1999. *Managing public pension reserves, Part I: Evidence from international experience*. Washington, DC, Banque mondiale (polycopié).

James, E. 1998. «New models of old-age security: Experiments, evidence, and unanswered questions», dans *World Bank Research Observer*, vol. 17, n° 2, pp. 271-301.

James, E.; Vittas, D.; Smalhout, J. 1999. *Administrative costs of individual account systems: How to keep them low* (rapport préparé pour la conférence de la Banque mondiale «New Ideas about Old-Age Security», 14 et 15 septembre).

Merton, R.; Bodie, Z.; Marcus, A. 1987. «Pension plan integration as insurance against social security risk», dans Z. Bodie, J. Shoven et D. Wise (sous la direction de): *Issues in pension economics*. Chicago, Ill., University of Chicago Press.

Pologne, Office of the Plenipotentiary. 1997. *Security through diversity: Reform of the pension system in Poland*. Varsovie, Office of the Plenipotentiary of Social Security Reform.

Queisser, M. 1998. *The second-generation pension reforms in Latin America* (OECD Development Centre Study). Paris, Organisation de coopération et de développement économiques.

Rocha, R.; Palacios, R. 1998. *The Hungarian pension system in transition* (SP Discussion Paper 9805). Washington, DC, Banque mondiale (HDNSP).

Rutkowski, M. 1998. «Pension reform in the ECA region», dans *Transition Newsletter*, septembre.

Schmidt-Hebbel, K. 1998. *Does pension reform really spur productivity, saving, and growth?* (Central Bank of Chile Working Papers 33). Santiago, Central Bank of Chile.

Thompson, L. 1998. *Older and wiser: The economics of pension reform*. Washington, DC, Urban Institute Press.

Vittas, D. 1996. *Regulatory controversies of private pension funds*. Washington, DC, Banque mondiale (polycopié).

Walliser, J. 1999. *Regulation of withdrawals in individual account systems* (rapport préparé pour la conférence de la Banque mondiale «New Ideas about Old-Age Security», 14 et 15 septembre).

ANNEXE. L'avantage d'une structure à plusieurs piliers pour le capital retraite

Le tableau qui suit présente une estimation simple et directe des résultats de différents actifs retraite, ainsi que du rapport risque/rendement selon différentes structures de portefeuille. Les données de base sont le rendement annuel des régimes par répartition (mesuré de manière approchée par la croissance réelle des salaires), des actifs à taux fixe (mesuré de manière approchée par des obligations d'Etat) et du capital fixe (mesuré de manière approchée par le rendement d'actions cotées) dans les quatre principaux pays industrialisés. Etant donné que les taux de rendement sont mesurés en monnaie nationale, les estimations ne tiennent pas compte du risque de change. En revanche, la croissance (marquée) des salaires se rapporte à une situation passée, caractérisée par un taux d'activité croissant de la population active et un vieillissement modéré. Les données présentées sont tirées de Thompson (1998) et couvrent la période entre 1953 et 1995.

Plusieurs éléments ressortent de la lecture du tableau :

- La croissance réelle dépasse les taux d'intérêt réels (sauf aux Etats-Unis) mais elle est nettement inférieure au rendement du capital. La même chose vaut pour la variance des actifs retraite. Le fait que les trois rendements n'aient qu'une faible corrélation, voire une corrélation négative, met en évidence les avantages d'une approche de portefeuille (tableau A1).
- Il existe, entre le rendement des marchés financiers en Allemagne, au Royaume-Uni et aux Etats-Unis, une corrélation positive et très forte (tableau A2). Il en résulte qu'un portefeuille internationalisé (à parts égales) réduit-légèrement la variance.
- Les portefeuilles comportant des portefeuilles nationaux (à part fixe) d'actifs de retraite et d'actifs financiers font baisser le rendement et, plus encore, le risque. Par comparaison avec un portefeuille financier international, la variance est réduite de l'ordre d'un tiers à un sixième. Le fait de diversifier les actifs de retraite avec des actifs financiers internationaux n'affecte pour ainsi dire pas le rendement tout en diminuant dans l'ensemble le risque de moitié (tableau A4).
- Le fait de sélectionner les parts de portefeuille qui maximisent le rendement/écart-type (minimise le coefficient de variance) implique une baisse du rendement, mais une plus forte diminution du risque.
- La part élevée des avoirs de la sécurité sociale — la tranche financée par répartition — résulte d'une croissance relativement élevée des salaires, mais plus encore d'une faible variance et d'une faible corrélation (ou même négative) avec les actifs financiers. Même si la croissance des salaires réels devenait très faible (par exemple 0,5 pour cent), et que d'autres éléments demeuraient constants, les estimations pour la part financée par répartition continueraient de la placer dans une fourchette de 10 à 50 pour cent.

Tableau A1. Résultats de différents capitaux retraite, 1953-1995

	Allemagne	Japon	Royaume-Uni	Etats-Unis
Taux de rendement				
Salaires (régime par répartition),	4.8	5.2	3.6	1.0
Taux d'intérêt (obligations d'Etat)	3.9	3.8	1.9	2.3
Rendement du capital (actions cotées)	10.1	10.8	10.8	9.8
Variance				
Salaires (régime en répartition),	11.9	37.7	8.8	6.0
Taux d'intérêt (obligations d'Etat)	1.3	5.4	9.3	8.2
Rendement du capital (actions cotées)	689.5	612.1	638.6	333.2
Corrélation				
Salaires et taux d'intérêt	-0.086	0.238	0.194	-0.197
Salaires et rendement du capital	-0.077	0.186	-0.025	0.202
Taux d'intérêt et rendement du capital	0.070	0.085	-0.167	0.130

Tableau A2. Corrélation entre pays du rendement des marchés financiers, 1993-1995

	Allemagne	Japon	Royaume-Uni	Etats-Unis
Allemagne	1.000	0.240	0.552	0.542
Japon	0.349	1.000	0.041	0.060
Royaume-Uni	0.473	0.153	1.000	0.617
Etats-Unis	0.309	-0.084	0.225	1.000

(partie inférieure: taux d'intérêt; partie supérieure: rendement du capital)

Tableau A3. Résultats du portefeuille international des marchés financiers (parts égales), 1953-1995

	Taux d'intérêt	Rendement du capital	Taux d'intérêt et rendement du capital
Moyenne	3.0	10.4	6.7
Variance	6.7	558.6	295.6
Corrélation			0.115

Tableau A4. Résultats d'un portefeuille à plusieurs piliers, 1953-1995

	Allemagne	Japon	Royaume-Uni	Etats-Unis
Portefeuille national à parts fixes*				
Moyenne	5.9	6.2	5.0	3.5
Variance	99.3	103.6	89.7	51.8
Corrélation (W&(I&C)),	-0.08	0.21	0.00	0.04
Portefeuille international à parts fixes**				
Moyenne	5.7	5.9	5.1	3.8
Variance	42.2	53.5	44.7	44.0
Corrélation (W&(I&C)),	-0.140	0.167	0.184	0.218
Portefeuille national optimal***				
Moyenne	5.1	5.6	3.8	2.5
Variance	10.7	35.8	8.5	11.0
Part du régime en répartition	89.5%	78.4%	90.9%	70.7%
Portefeuille international optimal****				
Moyenne	5.2	5.8	4.1	3.5
Variance	9.2	29.3	9.2	18.6
Part du régime en répartition	79.2%	60.7%	84.6%	55.2%

* 50 pour cent salaire national, 50 pour cent portefeuille financier national à parts égales

** 50 pour cent salaire national, 50 pour cent portefeuille financier international à parts égales

*** Maximise l'écart moyen à type du portefeuille des salaires et du marché financier national

**** Maximise l'écart moyen à type du portefeuille des salaires et du marché financier international

W = croissance réelle des salaires; I = rendement des actifs à taux fixe; C = rendement des biens de capital. W&(I&C) décrit un portefeuille de 50 pour cent de croissance salariale et 50 pour cent de rendement non pondéré dans des actifs à taux fixe et des biens de capital.