

L'approche de la Banque mondiale quant à la réforme des pensions

Robert Holzmann

Banque mondiale, Washington, DC

Ce document traite des conceptions de la Banque mondiale et de son engagement dans la réforme des pensions au niveau mondial. Sa pensée et son travail découlent du mandat de la Banque qui consiste, d'une part, à aider les pays à se développer économiquement et à lutter contre la pauvreté. Dans son travail sur la politique des pensions avec les pays qui composent sa clientèle, la Banque veille à quatre éléments clés : 1) le financement à court terme et la viabilité financière à long terme; 2) les conséquences sur la croissance économique ; 3) l'adéquation et autres questions de répartition; et 4) le risque politique et la durabilité. Compte tenu de ces priorités, et après examen des trois principales options de réforme pour les systèmes fondés sur la répartition - simple réforme dans les limites d'un même système, passage rapide et total à un système obligatoire financé par capitalisation, et passage progressif à un régime à plusieurs piliers - la Banque s'est déclarée ouvertement favorable à cette dernière solution, à condition qu'elle soit appliquée avec pragmatisme et dans le respect des spécificités nationales. Lorsque la Banque apporte son aide à une réforme des pensions, elle tient pleinement compte des préférences nationales et de la situation dans laquelle se trouve le pays en question. Elle base son soutien sur des critères de réforme solides et rattache l'aide au client à la gestion des connaissances; elle offre des possibilités de formation, mesures destinées à renforcer la capacité de réforme du pays; enfin, elle cherche à coopérer avec d'autres institutions internationales. La Banque dispose par ailleurs d'un programme de recherche exhaustif pour le perfectionnement des régimes à plusieurs piliers : les recherches portent entre autres sur les questions de couverture, de coûts administratifs et de rentes.

L'auteur est directeur de la protection sociale au sein du Réseau pour le progrès social. Il est en outre responsable des questions stratégiques et conceptuelles dans les domaines de l'assurance sociale (y compris les pensions), des marchés du travail (y compris le travail des enfants) et de la protection 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

Le mandat de la Banque mondiale est d'aider les pays à se développer économiquement et, par là, de faire reculer la pauvreté¹. La politique des pensions étant un sujet majeur pour l'économie de tout pays et dans les attentes des citoyens, il était inévitable que la Banque étudie son impact sur le développement économique d'un pays et sur son adéquation sociale. Plusieurs facteurs ont amené la Banque à s'y intéresser encore davantage au cours des années quatre-vingt. Premièrement, il y a eu le travail effectué par la Banque avec les pays d'Amérique latine - certains avaient commencé à remettre en question les politiques sociales qui, souvent, promettaient beaucoup et décevaient encore plus. Puis il y a eu le changement de régime en Europe centrale et orientale, et dans l'ancienne Union soviétique. La Banque a donc vu croître, au sein de sa clientèle, le nombre de pays affligés d'un système de pensions incapable de fonctionner et rendu encore plus inadéquat par la transition économique. Lorsque est apparue la crise financière et sociale dans l'Est asiatique, la Banque s'est mise à soutenir ces pays dans leur évolution vers des

¹ Le présent rapport est une version revue et augmentée d'un document de travail de la Banque mondiale sur la protection sociale (n° 9807). Il a été présenté lors de conférences aux quatre coins du globe parrainées par des organisations comme l'OCDE, l'OIT, la Banque asiatique de développement et l'Institut de Harvard pour le développement international. Au fil de ces révisions, le titre du document est passé de «A World Bank perspective on pension reform» (La réforme des pensions vue par la Banque mondiale) au titre actuel, ce qui prouve l'existence, au sein de la Banque, d'un large consensus autour de l'idée d'une réforme pragmatique axée sur plusieurs piliers. Le présent document a été enrichi de nombreux commentaires et suggestions constructifs, émis dans le cadre des conférences susmentionnées. Je tiens à remercier tout particulièrement David Lindeman, Robert Palacios, Anita Schwarz, Louise Fox et Steen Jorgensen de la Banque mondiale pour leurs commentaires et leur soutien.

régimes financièrement viables pour des grands groupes de population. D'une manière générale, l'aide de la Banque prend deux formes : 1) le crédit pour ajustement structurel, lorsque la forte influence des pensions sur la vie fiscale, financière et économique d'un pays ne peut être ignorée, et 2) le crédit pour investissement, lorsqu'il s'agit d'aider les pays à moderniser les opérations publiques de recouvrement des recettes, de règlement des paiements et de supervision. De toute évidence, la Banque préfère octroyer ses crédits aux gouvernements qui n'appliquent pas des politiques économiques et sociales vouées à l'échec.

Outre l'étude majeure sur le personnel conduite en 1994 par le Département de recherche de la Banque (Banque mondiale, 1994), la Banque a bénéficié de l'expérience tirée du travail concret et direct effectué avec les clients dans des situations initiales très diverses, et souvent très délicates. L'étude sur le personnel prônait un système de pensions à plusieurs piliers - idéalement composé d'un pilier financé par répartition, obligatoire et public, d'un pilier financé par capitalisation, obligatoire mais privé, et de régimes complémentaires, volontaires, privés et financés par capitalisation. Face à la réalité des situations et aux préférences de ses clients, la Banque sait qu'elle doit faire preuve de flexibilité dans les conseils qu'elle dispense et équilibrer les objectifs de croissance économique et de protection sociale. A cet égard, la Banque affirme que le meilleur moyen de concilier ces objectifs consiste à les intégrer à une structure de pensions qui diversifie les risques économiques ou politiques. La solution des piliers multiples continue donc de constituer l'approche de choix dans la réforme des pensions.

Le présent article est structuré pour présenter clairement les conceptions de la Banque et son engagement dans la réforme des pensions. Le premier chapitre met en avant les principales préoccupations de la Banque en matière de pensions - soit les questions fiscales, économiques, sociales et politiques. La réforme étant une nécessité aux innombrables facettes, le chapitre qui suit passe brièvement en revue les principales options possibles et fournit les arguments pivots qui expliquent pourquoi l'approche fractionnée est, d'une manière générale, considérée comme la meilleure solution. Ensuite, nous présentons dans les grandes lignes le soutien apporté par la Banque à ses clients en matière de réforme (les principaux critères et instruments appliqués), et le dernier chapitre est consacré aux conclusions.

Principales préoccupations de la Banque en matière de pensions

Dans son travail avec les pays bénéficiaires sur la politique des pensions, la Banque tient compte de quatre éléments clés : 1) le financement à court terme et la viabilité à long terme; 2) les effets sur la croissance économique; 3) l'adéquation et autres questions de répartition; et 4) les risques politiques.

Financement et viabilité

L'élément fiscal à court terme. De nombreux pays dont le système est financé par répartition doivent affronter des déficits qui sont couverts par une combinaison d'impôts généraux ou de dette publique. Mais même les régimes de pensions équilibrés créent des problèmes fiscaux lorsque des taux de cotisation élevés évincent les recettes publiques générales, comme les impôts sur le revenu, ou absorbent une capacité d'endettement qui devrait être utilisée pour des investissements à long terme. Les cotisations et taxes élevées ou l'accroissement de la dette pour la consommation courante peuvent avoir des conséquences négatives sur les perspectives d'un pays en matière de croissance et d'emploi.

Les déséquilibres à court terme ne sont l'apanage ni des pays dont la population est relativement âgée, ni des pays qui affrontent les conséquences d'une transition économique. Les pays à démographie favorable ont souvent des régimes de pensions étatiques formels à faible degré effectif de couverture, mais leurs problèmes immédiats ne sont pas très différents de ceux des sociétés plus âgées - déficits persistants, retards dans les paiements et recours important aux finances publiques.

Il n'y a pas de bonne solution aux déséquilibres à court terme des régimes de pensions. Tous les remèdes sont bien connus : ils sont douloureux et les pays bénéficiaires de la Banque mondiale, comme les autres, s'opposent à leur application. Le principal objectif de la Banque, lorsqu'elle travaille avec un client sur le court terme, est de s'assurer que les choix effectués n'entravent pas la réalisation des objectifs à plus long terme.

Viabilité fiscale à long terme. La plupart des clients de la Banque ont des régimes de pensions financés par répartition et doivent se débattre avec la baisse des taux de fertilité et la prolongation de l'espérance de vie projetées. Ces tendances sont enregistrées aux quatre coins du monde. Dans les pays industrialisés, elles mèneront à une progression plus soutenue et une augmentation plus marquée des rapports - déjà importants - de dépendance économique des personnes âgées. Mais on prévoit dans d'autres pays également - en Amérique latine, en Europe de l'Est, en Asie centrale - une forte augmentation du rapport entre les personnes âgées de 65 ans et plus et les personnes âgées de 15 à 64 ans, rapport qui devrait bien souvent presque doubler d'ici 2050.

Pour gérer cette tendance démographique, les mêmes choix politiques bien connus et mal aimés se posent: réduction du taux de remplacement, recul de l'âge de la retraite, hausse supplémentaire du taux de cotisation, ou augmentation supplémentaire des transferts budgétaires financée par une hausse des impôts ou une baisse des dépenses non liées aux pensions. Si certains économistes (Chand et Jäger, 1996) jugent plausible une solution de cet ordre au problème du vieillissement dans les pays industrialisés, le recours à des réformes «paramétriques» liées à un système central partiellement capitalisé permettant un taux de cotisation constant fait abstraction, entre autres paramètres, de l'économie politique de la réforme des pensions. Bien que le rapport de dépendance économique des personnes âgées actuellement enregistré dans de nombreux pays en développement n'exige peut-être pas une réaction immédiate, il donne l'occasion de procéder déjà à une révision de la politique des pensions.

Effets sur la croissance économique

Comme le suggèrent les données empiriques des pays développés et en développement, les systèmes publics de pensions qui sont mal conçus peuvent avoir une influence perverse sur les décisions du cycle de vie en matière d'épargne et de travail, et conduire ainsi à des pertes de poids mort et à un niveau de rendement et un sentier de croissance du rendement moins élevés. Plus important encore, le financement de régimes de pensions 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 d'impôts sur le travail. Si le régime de pensions présente un rapport peu marqué entre les cotisations et les prestations, les jeunes travailleurs traiteront les cotisations comme une taxe sur le travail, ce qui engendrera la fraude fiscale et, dans certains cas, une baisse du travail. De plus, la manière dont sont conçues les pensions encourage souvent, à tort, une retraite anticipée (Gruber et Wise, 1999). Dans les pays où les capacités de contrôle et de recouvrement sont

limitées, ces répercussions sur le marché du travail exacerbent le passage à des activités informelles. Par ailleurs, les coûts de transaction plus élevés (dus notamment à la corruption) et le recours à une technologie de production de qualité inférieure qui en découlent limitent le taux de croissance du pays. Dans les pays où le recouvrement est plus énergique, la mondialisation a permis de multiplier les possibilités de fraude par rapport aux taxes sur le travail. Les travailleurs hautement qualifiés peuvent changer de résidence et les employeurs peuvent déplacer le lieu de production.

Ces conséquences sur le marché du travail ne sont pas le seul fait des régimes financés par répartition. Les régimes mandatés financés par capitalisation peuvent souffrir de coûts administratifs élevés et d'une mauvaise gestion des actifs qui découlent soit d'une réglementation inadéquate, soit d'interventions gouvernementales explicites qui peuvent déboucher sur une taxe implicite sur le travail. Même une modeste différence de rendement de 2 points de pourcentage sur le cycle de vie, par exemple, implique un élément important de taxation implicite qui peut atteindre et dépasser 50 pour cent des gains d'une vie.

Effets sur l'épargne. Dans le domaine de l'épargne, les transferts sans contrepartie du budget de l'Etat aux régimes de pensions mal portants peuvent conduire à une réduction de l'épargne globale et absorber toute la capacité d'un pays à emprunter pour investir. Bien que les données relatives aux effets à long terme sur les taux d'épargne soient ambivalentes, des hausses inattendues au sein des régimes financés par répartition - frais de démarrage compris - risquent d'avoir un effet permanent sur le niveau du capital et, partant, sur le rendement. Dans ce même esprit, le passage d'un système financé par répartition à un régime financé par capitalisation peut faire grimper le niveau du capital, et donc celui du futur rendement.

Même si le volume de l'épargne ne s'en trouve pas affecté, une couverture complète assortie de taux de remplacement élevés dans le cadre d'un système financé par répartition réduit le besoin d'instruments d'épargne vieillesse supplémentaires et peut freiner l'apparition de fonds de pensions et autres institutions similaires du marché financier, ce qui retarde le développement d'un marché financier sophistiqué. Il existe des preuves empiriques selon lesquelles le développement des marchés financiers est étroitement lié à la croissance économique, et le cas du Chili suggère que la conséquence la plus positive du passage aux pensions financées par capitalisation a été l'utilisation plus systématiquement efficace du capital existant (Holzmann, 1997a; Schmidt-Hebbel, 1998).

Répartition

Dans l'idéal, toute la population devrait avoir accès à une forme de revenu de vieillesse, du moins parmi les pauvres, et tous les travailleurs devraient avoir droit à un remplacement partiel de leurs gains qui reflète harmonieusement leur parcours professionnel et leurs efforts de cotisation. Il existe quatre exceptions fréquentes à ce principe.

Premièrement, dans de nombreux pays à faible revenu et à revenu intermédiaire, le régime lié aux gains est limité aux personnes qui gagnent relativement bien leur vie, c'est-à-dire les fonctionnaires et certains groupes précis de l'économie formelle. Directement, par les aides budgétaires, et indirectement, par la politique tarifaire, ces systèmes peuvent constituer un fardeau injuste pour ceux qui, en marge de l'économie formelle, gagnent moins bien leur vie - sans pour autant leur fournir un appui systématique pendant la vieillesse.

Deuxièmement, les privilèges accordés à certains secteurs particuliers -notamment la retraite anticipée - posent le même type de problèmes. Dans le cas de certaines professions, avancer l'âge

de la retraite pour cause de travail dur peut dans une certaine mesure être justifié au niveau de la répartition. Mais le pur financement croisé, basé sur un taux de cotisation commun, n'incite aucunement les employeurs à modifier la technologie de production, pas plus que leurs tarifs ne reflètent les coûts sociaux. Qui plus est, les privilèges sont en général étendus à tous les employés du secteur, personnel administratif compris.

Troisièmement, les régimes de pensions conçus avec maladresse peuvent faire plus de mal que de bien: les personnes financièrement à l'aise bénéficient d'un meilleur amortissement de leur investissement en raison de leur plus longue espérance de vie, de l'évolution rapide de leur coefficient «âge-gains» et du crédit accordé sans contrepartie pour les études supérieures, inclus dans le calcul des pensions.

Quatrièmement, les régimes de pensions publics effectuent souvent des distinctions basées sur le sexe - par exemple, le fait que les femmes prennent leur retraite à un plus jeune âge, ou les différences dans les prestations de survivants - ou basées sur l'âge, l'état civil ou d'autres paramètres. Que ces distinctions par catégorie reflètent de vraies différences de fonds ou simplement des préférences fortement ancrées, la question qui se pose est de savoir si elles peuvent être respectées dans un contexte plus équilibré, où le prix pour la société est plus transparent.

A cela s'ajoutent les questions d'équité entre générations. Si certains efforts de redistribution entre générations peuvent s'expliquer après une guerre ou en période de transition économique, une surenchère de générosité ne peut que freiner la formation de capital et, partant, abaisser le niveau de rendement pour les générations actuelle et futures. Cela est particulièrement vrai lorsque des «chocs» démographiques comme un baby-boom (explosion de la natalité) créent un lourd fardeau pour la génération de travailleurs suivante, au moment de la retraite des baby-boomers, ou créent un problème financier pour ces derniers si les promesses qui leur avaient été faites en matière de pensions sont revues à la baisse.

Risques politiques

Les pensions publiques sont soumises à de nombreuses sources de risque politique.

Premièrement, c'est une évidence, il y a eu l'octroi de prestations relativement importantes aux personnes déjà retraitées avant que le système ne soit arrivé à maturation et que le revenu des cotisations parvienne à couvrir aisément les dépenses. Or ces mêmes promesses, faites aux futurs retraités, ne peuvent être honorées avec des taux de cotisation raisonnables.

Deuxièmement, il y a la sensibilité excessive des prestations aux conditions à court terme du budget gouvernemental. Cela se produit indifféremment dans les pays développés et dans les pays moins développés, comme le prouvent les récentes difficultés des pays membres de l'Union européenne à se conformer aux critères fiscaux du Traité de Maastricht, en vue de l'union monétaire.

Troisièmement, il y a la sensibilité excessive des prestations à la situation à long terme du budget gouvernemental, ce qui fait douter que les promesses faites actuellement aux baby-boomers pourront être tenues. Quatrièmement, de nombreux régimes partiellement financés par capitalisation ont vu les actifs qu'ils avaient accumulés entamés par un détournement ouvert ou un faible rendement de leurs fonds, qui rendait impossible la réalisation 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). Par

contraste, certains pays - par exemple les Pays-Bas - gèrent avec succès depuis plusieurs décennies un régime de pensions financé par capitalisation. Au moment où le passage aux régimes financés par capitalisation, obligatoires ou même volontaires, est à l'étude dans de nombreuses économies en transition ou en développement, il convient que nous examinions de près les institutions financières et la capacité de réglementation des différents pays, ainsi que la capacité de leurs structures dirigeantes à protéger les fonds de pensions contre les abus privés et publics.

Une approche très sociale : la réforme axée sur les piliers multiples

Les principales options de réforme sont en substance 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 régime à plusieurs piliers, doux mélange entre les pensions financées par répartition et celles financées par capitalisation. Le dosage précis de ce mélange dépendra des conditions initiales dans le pays, ainsi que des contraintes auxquelles sera soumis le financement de cette transition.

Réforme du système par répartition uniquement. Si l'on excepte quelques cas notables, bon nombre 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 pensions (comme l'âge de la retraite, les facteurs d'accumulation, la durée de la période d'évaluation, l'indexation). La nécessité de procéder rapidement à une réforme durable du système par répartition, imposée par le vieillissement de la population, ainsi que les instruments nécessaires à cette réforme ont été identifiés il y a de nombreuses années (Holzmann, 1988). Toutefois, l'impact politique négatif d'une réforme complète du système par répartition assortie de modifications secondaires continues, crée un problème de logique temporelle - les fruits fiscaux et économiques de cette réforme ne pourront en effet être cueillis pendant le mandat de son instigateur. Les politiciens ne peuvent donc convaincre le public que la réforme paramétrique prévue sera durable (c'est-à-dire qu'elle offrira au régime une base financière saine à long terme) et qu'ils n'auront à l'avenir aucune raison de modifier la structure des prestations et des cotisations à des fins politiques. Ce problème de crédibilité explique que le public soit tenté de repousser d'emblée l'idée d'une réforme paramétrique.

Il existe d'innombrables exemples de tentatives marginales de réforme paramétrique, dont beaucoup ont échoué ou n'ont abouti qu'après une intense lutte politique. 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 facteur d'accumulation et de la période d'évaluation, offre un certain répit fiscal, sans pour autant fournir de solution à long terme. La plupart des réformes marginales du système par répartition font également abstraction de la majorité des distorsions du marché du travail et des subventions croisées entre groupes concurrents inhérentes aux systèmes traditionnels.

Le recours à un «glissement de paradigmes» constitue peut-être une meilleure stratégie de réforme des systèmes financés par répartition - il s'agit en fait d'élaborer une structure conceptuelle qui change les termes usuels du débat. Le glissement de paradigmes est indissociable des propositions de passage à un régime par capitalisation de type chilien. Le parallèle, dans le contexte des systèmes financés par répartition, consiste à créer des comptes à cotisations définies notionnelles (NDC), 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 NDC fait sien le vocabulaire des comptes individuels financés par capitalisation et s'en sert pour définir les promesses du système par répartition. Elle rend par là explicites les mathématiques actuarielles implicites des systèmes par répartition. Cette transparence accrue aide à la fois les décideurs et le public à mieux comprendre le donnant-donnant inhérent à tout accord basé sur la répartition².

Cependant, même dans les cas où l'approche NDC est adoptée, il arrive en ce qui concerne notamment l'épargne et la formation de capital que demeurent certains défauts de base inhérents à l'approche par répartition seule. En outre, il est difficile de déterminer si l'approche NDC permet de totalement maîtriser les distorsions du marché du travail, tant que le taux de rendement notionnel reste inférieur à celui des régimes financés par capitalisation. Face à l'évolution démographique, l'approche NDC exige la création d'un «fonds butoir» - une réserve partielle 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.

Passage à un système totalement financé par capitalisation. Le passage complet à un régime financé par capitalisation résout, en principe, toutes les questions de motivation et la plupart des questions de répartition. Il résout aussi celles relatives à l'épargne, à l'équité entre les générations et à la formation des marchés des capitaux, auxquelles la réforme axée sur le financement par répartition uniquement ne peut répondre, même avec l'approche NDC. Cette solution présente toutefois trois problèmes majeurs.

Le premier de ces problèmes est le remboursement de la dette implicite que représente non seulement l'engagement envers les retraités actuels, mais aussi celui 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 réglementation et l'économie politique d'un pays sont à la hauteur de la tâche. Le troisième consiste à déterminer si les risques de fluctuation des marchés financiers sont traités adéquatement et ouvertement. Ces trois problèmes se posent aussi dans le cadre d'une réforme axée sur les piliers multiples, mais ils sont réduits et plus facilement gérables dans le contexte 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) que voici, brièvement :

- manquement partiel aux promesses faites à l'actuelle génération de travailleurs, et aux jeunes en particulier, dans la logique des inévitables changements au sein du système financé par répartition ;
- recours au produit de la privatisation de biens collectifs pour combler l'écart fiscal pendant les

² Dans un système NDC, on établit 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 fiscales différentes en cas de choc démographique, salarial, ou de l'emploi. Au moment de la retraite, le montant accumulé sur un compte est restitué sous forme de paiement unique ou de paiements périodiques, calculés sur la base d'un taux d'intérêt implicite et de tableaux de mortalité spécifiques aux différentes cohortes, comme pour un compte financé par capitalisation. Les tableaux de mortalité étant rectifiés de manière à refléter l'augmentation de longévité, les effets de cette dernière seront automatiquement incorporés au système de pensions.

premières années de transition ;

- 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 du pays aura été soutenu par d'autres aspects de la réforme - des mesures plus efficaces d'incitation au travail, moins de fraude fiscale et une utilisation plus efficace du capital existant ;

- mesures fiscales extérieures au système de pensions - par le relèvement d'autres taxes, telle la TVA, ou la réduction d'autres dépenses publiques.

Le deuxième grand problème réside dans la capacité institutionnelle et la volonté politique d'un pays de réglementer les pensions 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. La réforme des pensions 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 du marché. De par leur nature, les rendements qui dépendent du marché varient d'une période à l'autre, ce qui conduit inévitablement certaines compagnies 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 pensions obligatoires financées par capitalisation en imposant un cadre réglementaire et des institutions de contrôle qui, du moins dans un premier temps, pourraient avoir à être stricts (Vittas, 1996). Il pourrait 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 pourraient avoir à fournir des obligations indexées pour garantir la viabilité des systèmes entièrement financés par capitalisation. Il est bien entendu que plus le système financé par capitalisation est important, plus le gouvernement se sentira obligé d'exercer un contrôle sur les activités des fonds de pensions.

Le passage à un système totalement financé par capitalisation est encore possible si la situation répond à certaines conditions contraignantes: la dette implicite du régime hérité du financement par répartition est relativement petite, la crédibilité de la réforme du régime financé par répartition est faible et le produit potentiel de la privatisation est suffisamment élevé pour permettre une contribution substantielle au financement de la transition. Il est possible que ces conditions soient 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 répartition, de fiscalité, d'administration et de réglementation soient remplies.

Le système à plusieurs piliers. Les difficultés que présentent tant la réforme axée uniquement sur la répartition que le système financé entièrement par capitalisation conduisent naturellement au débat sur la troisième grande possibilité de réforme - à savoir, un système 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 avancés 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 basées sur cette approche (Queisser, 1998; Rutkowski, 1998). Les principales

questions portent ici sur les implications socio-économiques d'une telle approche à la réforme.

S'il est permis de dire qu'aucune réforme des pensions ne peut réellement atteindre l'efficacité optimale imaginée par Pareto - à un moment donné, la consommation de quelqu'un souffrira de la réforme même si les générations futures se porteront dans l'ensemble mieux -, 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 les tentatives de diminution de la pauvreté et celles de compensation de la perte de revenu. Ensuite, cette approche tient compte de la diversification des risques dans les dispositions nationales pour le soutien au revenu de retraite. Autre avantage, elle minimise le fardeau de la transition fiscale tout en préservant les acquis économiques du système entièrement financé 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.

La solution des piliers multiples permet au pays réformateur de distinguer les objectifs de réduction de pauvreté et ceux du remplacement du revenu. Les premiers pourraient être atteints grâce à des régimes relativement petits, financés par répartition ou grâce à des pensions générales pour tout le monde financées sur la base du revenu. Les derniers pourraient être associés à des pensions obligatoires financées par capitalisation, avec des taux de cotisation de 10 à 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 du régime de pensions à plusieurs piliers réside dans la diversification des risques. L'intégralité du portefeuille de retraite de la population 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 aux réglementations, au développement des marchés des capitaux et aux fluctuations des marchés se posent également avec les piliers multiples et exigent des réponses. Mais, parce qu'il n'est plus qu'un élément parmi d'autres, le pilier financé par capitalisation dispose d'une plus grande liberté par rapport au gouvernement en ce qui concerne les possibilités d'investissement 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, sont impossibles à atténuer par la diversification. Le tableau ci-dessous résume la manière dont l'approche à plusieurs piliers équilibre les risques à long terme.

En termes purement économiques, un portefeuille composé d'actifs de sécurité sociale (financés par répartition) et de ressources financières (financées par capitalisation) peut constituer un progrès au niveau social du fait qu'il permet de réduire le risque lié au revenu. Si les actifs financiers sont étroitement reliés 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 contient 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 international³.

³ Pour une argumentation théorique de la question, voir Merton et coll. (1987) et Dutta et coll. (1999). Pour un soutien empirique additionnel, similaire aux données figurant dans l'annexe, voir Boldrin et coll. (1999).

L'un des autres grands avantages présentés par la solution des piliers multiples réside dans une nette réduction des problèmes transitoires. La modélisation indique que, pour la plupart des pays étudiés jusqu'à présent (Lettonie, Hongrie, Pologne, Croatie et Mongolie), quelques réformes appréciables 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. Une forme de combinaison du produit de la privatisation et d'un modeste financement par emprunt peut combler l'écart fiscal au cours des dix premières années. Dans certains de ces pays, la transition est soutenue par une situation démographique momentanément favorable, mais qui ne se prolongera pas.

La solution des piliers multiples procure la plupart des bénéfices économiques habituellement associés aux systèmes entièrement financés par capitalisation. Bien qu'une partie de la dette implicite des pensions, en devenant explicite, exige un remboursement, ce fait est compensé par les bénéfices tirés de la réduction des déformations du marché du travail, en particulier un recouvrement et des marchés financiers plus performants et, peut-être, une épargne totale plus importante. La réforme des pensions engendre également des réformes parallèles dans de plus vastes domaines économiques - stabilisation macro-économique, libéralisation généralisée - ainsi qu'une réforme du secteur public et la création d'institutions.

La solution des piliers multiples offre aussi aux jeunes générations la perspective d'un rendement relativement élevé sur certaines de leurs cotisations. En Hongrie, ce facteur a été décisif et a permis de rompre le barrage politique favorable à une réforme en profondeur du système financé par répartition. Des choses qui, seules, n'étaient pas possibles sont devenues possibles grâce à un système plus vaste comportant un élément financé par capitalisation. On assiste actuellement en Pologne à la même évolution.

	Régimes financés par répartition	Régimes entièrement financés par capitalisation
Risques macro-économiques		
Chocs négatifs sur le rendement	Diminution du revenu, mais l'impact sur les individus est maîtrisable.	Effets possibles sur le financement non maîtrisables.
Chômage	Diminution du revenu, mais l'impact sur les individus est maîtrisable.	Pas d'effet sur le financement, mais les individus concernés recevront des prestations plus basses.
Faible croissance salariale	Diminution du revenu, mais l'impact sur les individus est maîtrisable.	Aucun effet sur le financement ou le niveau actuel des prestations ;
Crise financière (dépression, guerre, hyperinflation, catastrophe naturelle)	Diminution du revenu, mais l'impact sur les individus peut être maîtrisable.	Réduction, voire disparition, des réserves accumulées.
Faibles taux de rendement	Aucun effet direct sur le financement ou sur les prestations	Aucun effet sur le financement mais baisse des prestations
Risques démographiques		
Augmentation du rapport 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 contrat	Facile	Difficile
Sensibilité aux contraintes budgétaires à cours et à long terme	Forte	Faible

La solution des piliers multiples est un moyen implicite de maîtriser les craintes qu'inspire la mondialisation. La plupart des gens tirent leur revenu du travail et ne sont intéressés que par un salaire élevé et la sécurité de l'emploi. Tout retour d'information négative concernant la poursuite de ces objectifs ou la forte imposition du capital est habituellement ignoré. Le passage aux pensions financées par capitalisation ouvre les horizons 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 au niveau de leur salaire, mais ne comprennent peut-être pas vraiment ses acquis au niveau de l'efficacité (Holzmann, 1997b).

Mise en œuvre de la réforme dans les pays bénéficiaires

Le fait d'identifier une approche dominante en matière de réforme n'équivaut pas à la mettre en œuvre dans un pays bénéficiaire, attendu qu'il s'agit là d'un processus qui exige de la flexibilité face aux préférences et à la situation nationales. Cette mise en œuvre exige en outre une gamme complexe et complète d'instruments qui vont de l'aide en matière d'élaboration à l'obtention de projections correctes, de la création d'institutions 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 de soutien mis sur pied et utilisés par la Banque.

Préférences nationales, situation et contrôle. Même la réforme la plus rigoureusement préparée est vouée à l'échec si elle ne reflète pas les préférences nationales du pays et ne bénéficie d'aucune crédibilité auprès de l'ensemble de la population. La préparation de la réforme des pensions doit être menée par le pays même, par sa classe politique et par ses techniciens, et elle doit bénéficier du soutien de la population. Les tiers, comme la Banque, peuvent apporter une aide sous forme de conseils basés sur une expérience globale, mais le contrôle et le soutien public doivent émaner du pays client. Très important aussi: le contexte de la réforme varie beaucoup d'un pays à l'autre, tant pour les conditions initiales (par exemple, la nature du système hérité et le niveau de développement des marchés financiers) que pour les capacités de mise en œuvre. Il n'y a donc pas deux réformes semblables. Cette constatation exige flexibilité et esprit novateur, et interdit les solutions clés en main. Si les récentes réformes des pensions 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 donc adopté différentes approches 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 basé sur la redistribution; elle continue en outre de travailler avec le gouvernement sur l'élaboration du cadre réglementaire nécessaire à l'instauration de régimes supplémentaires volontaires. La possibilité de mise en place d'un deuxième pilier reste quant à elle ouverte. Une voie similaire est préconisée pour le vieux régime financé 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 financés par répartition, assortis d'un très modeste pilier supplémentaire financé 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 remplacé le régime financé 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 sont axés sur une approche à deux piliers.

Validité des critères de réforme. Si la Banque fait preuve de flexibilité face aux préférences nationales et à la situation des différents pays, elle n'en accepte pas pour autant toutes les réformes que peut lui proposer un pays. L'enjeu est trop grand pour les retraités de cette génération et des générations suivantes ainsi que pour tout le pays si la réforme des pensions échoue aux niveaux social et économique. Voici les quatre principaux critères sur lesquels la Banque se base pour juger de la validité d'une proposition :

- Répond-elle aux exigences en matière de répartition? Il faut ici procéder à une évaluation du niveau des pensions pour les bénéficiaires encore soumis à l'ancien régime, et du niveau prévisible des pensions dans le cadre du nouveau régime; procéder à une évaluation du niveau de la pension minimale prévue, des procédures d'indexation, de la disponibilité des paiements périodiques (rentes et retrait par phases) et de la prestation de pensions d'invalidité et de survivants.

- Les politiques macro-économique et fiscale qui sous-tendent la réforme sont-elles bonnes? Il faut ici faire des projections détaillées de la viabilité fiscale à long terme; évaluer les mesures prévues pour le financement du passage aux pensions basées sur la capitalisation (le niveau du financement par emprunt et du financement budgétaire transitoires); et étudier les réformes prévues dans les programmes de revenus et de dépenses.

- La structure administrative peut-elle soutenir le nouveau régime de pensions différencié? Il faut ici procéder à une estimation de la capacité de lever les cotisations, de les affecter aux différents piliers et de verser les prestations dans les délais convenus; il faut évaluer le niveau d'informatisation et les possibilités d'obtention de numéros d'identification personnelle (importants pour les comptes individualisés, tant sur une base notionnelle que financée par capitalisation); et il faut procéder à une évaluation des compétences et des besoins de formation du personnel administratif.

- Les accords et les institutions destinés à réglementer et superviser le fonctionnement du pilier financé par capitalisation pour le maintenir dans les limites des risques acceptables sont-ils en place ? Il s'agit ici d'évaluer les agences de réglementation et leurs pouvoirs de supervision et d'intervention par rapport aux fonds de pensions et compagnies d'assurances; d'examiner les critères d'entrée et de sortie des institutions de fonds de pensions; de vérifier l'existence de banques dépositaires; et de procéder à une évaluation des avantages comparatifs entre gestion interne ou externe des avoirs, à une évaluation de la structure des cotisations, et ainsi de suite.

Rattacher l'assistance aux pays à la gestion des connaissances. La Banque participe toujours plus activement, dans toutes les régions du monde, à la réforme des pensions. D'une part, cette responsabilité exige que la Banque ait accès, en son sein, aux connaissances qui lui permettront de fournir les meilleurs conseils, de répondre aux besoins spécifiques des différents pays et d'émettre des propositions de solutions novatrices. D'autre part, les leçons apprises dans chaque pays débouchent sur un ensemble d'informations unique 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 de «gestion des connaissances», cependant, fait partie d'une nouvelle étape du développement de la Banque mondiale et, dans ce contexte, divers projets sont en cours d'élaboration.

Outre les moyens traditionnels que sont les documents de travail et la publication du compte rendu des conférences et des ateliers, l'accent est maintenant placé avec insistance sur le développement d'un site Internet pour la diffusion et le partage des informations sur la réforme. Des centres régionaux sur les leçons de la réforme - les premiers ouvriront en Amérique latine (Mexique) au cours des prochains mois - seront reliés au site informatique de la Banque, aux

pages informatiques en cours de préparation au sein du Département du progrès social (HDD), ainsi qu'aux réseaux de Poverty and Economic Management (PREM, Pauvreté et gestion économique).

Un «livre élémentaire» sur la réforme des pensions fournit des informations complètes sur les questions d'élaboration et de mise en œuvre et contient des études de cas sur les expériences nationales. Il est destiné aux directeurs de projet de la Banque, à la classe politique et aux techniciens des pays bénéficiaires. La première version de ce livre est disponible sur la toile depuis le milieu de l'année 1999, sous forme de classeur ouvert. Les rapports individuels font l'objet de constantes révisions et mises à jour⁴.

Activités de sensibilisation et de formation. L'un des principaux défis de toute réforme importante des pensions consiste d'abord à sensibiliser la classe politique 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 techniciens des futures institutions publiques et privées de pensions à l'acquisition des nouvelles qualifications nécessaires en matière d'administration, de réglementation et de supervision. Les activités de la Banque, dirigées par l'Institut de la Banque mondiale (WBI), requièrent le recours à des compétences internes et externes. Elles 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 pensions, est destiné au personnel des institutions multinationales et des pays clients, mais 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 accepter et ont été très bien notés par les participants. La prochaine édition se tiendra en juin 2000⁵.

- Un cours sur les principaux problèmes des pensions, mis sur pied pour le début de l'année 2000, et destiné au personnel technique de nos pays clients et au personnel de la Banque. Ce cours de plusieurs semaines traite des différents systèmes de pensions et de la réforme des pensions. Son but est de renforcer la compréhension et les connaissances du personnel de la Banque chargé des opérations 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 pensions et sur l'investissements des fonds de pensions. Jusqu'à présent, ils se sont concentrés sur la mise en application de la réforme des pensions (série de conférences au Mexique) ou 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).

- Au nombre des autres activités de formation figurent 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).

⁴ Pour les rapports qui figurent dans le livre élémentaire sur les pensions, les informations sur les activités liées à la réforme des pensions et les renvois à d'autres sites publics et privés qui traitent de questions relatives aux pensions, veuillez visiter le site Internet de la Banque mondiale (www.worldbank.org/sp/).

⁵ Concernant les informations et les annonces relatives aux prochains ateliers, veuillez visiter le site de l'Institut HIID ou de l'Institut WBI (www.worldbank.org/wbi ou www.hiid.harvard.edu).

Renforcement des capacités de réforme. Une grande partie du transfert des connaissances se fait par le biais de l'assistance technique (TA) sur le terrain, la mise en œuvre de projets et 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 pensions, d'administration fiscale, de réglementation et de marchés financiers; ils guident le pays bénéficiaire dans ses choix et l'aident à identifier les institutions qui devraient être créées. Ces missions ont également des activités de suivi, menées par les consultants sur place, toujours plus fréquemment dans les 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 - aide-mémoire à mettre dans des classeurs - mais aussi à renforcer les capacités locales en matière de réforme, ainsi que le contrôle local sur cette dernière. Les exemples comprennent l'analyse économique et stratégique, les qualifications juridiques et techniques (utilisation de modèles de projection).

L'évaluation quantitative des conséquences à long terme sur la fiscalité et sur la répartition du régime de pensions 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 la classe politique et le public en général informés de la non-viabilité à moyen et à long terme du régime de pensions en place qu'une approche quelque peu ambitieuse à la réforme peut être amorcée. Attendu que la majorité des pays clients dont le régime de pensions 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 Outils pour la simulation d'une réforme des pensions). Une fois entrées les données spécifiques au pays et les données systémiques, le modèle générique PROST fournit les projections à long terme du régime en place et des principales autres possibilités, dont un régime réformé basé sur la répartition et un régime (partiellement ou entièrement) financé par capitalisation.

Il va sans dire que dans le cadre du soutien qu'elle apporte dans de nombreux pays à la réforme des pensions, les activités de prêt constituent le principal instrument de la Banque. Ces activités vont des prêts d'assistance technique (financement de conseils techniques exhaustifs) aux prêts-projets (financement, par exemple, de l'informatisation de l'administration des pensions) en passant par divers prêts pour l'exécution des réformes (financement de l'assistance technique, de la formation et du matériel technique) et des prêts pour ajustement (financement partiel des coûts de transition vers le nouveau régime de pensions). 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.

Accélérer la recherche. Si la solution des piliers multiples présente de nombreux avantages, il existe néanmoins des problèmes critiques de conception et de mise en œuvre là où les 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 de participer ou non, afin d'élaborer une seconde génération de réformes dans l'optique d'une extension de la couverture; réduire les coûts administratifs du système financé par capitalisation (les propositions incluaient le recours à des centres d'information pour l'administration des cotisations et des prestations, appels d'offres, et possibilité d'investir en vrac); prestation économique de rentes et indexation des prix; mise en œuvre efficace et rentable de régimes non basés sur les cotisations pour lutter contre la pauvreté pendant la vieillesse; meilleure conception et meilleure intégration de prestations d'invalidité dans un régime à plusieurs piliers; meilleurs contrôle, réglementation et supervision des accords sur les fonds de pensions; réforme des pensions des fonctionnaires et intégration du régime dans le système général à plusieurs piliers; enfin, compréhension de l'économie politique de la réforme des pensions. Nous devons

parvenir à relever ces défis, et d'autres encore, si nous voulons donner à la sécurité sociale les moyens d'honorer ses promesses⁶.

Renforcement des partenariats. Afin de renforcer le message et l'impact de la réforme, l'approche de la Banque est également caractérisée par une recherche de contacts avec d'anciens et de nouveaux partenaires. 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 dissensions. Elle veut aussi savoir si toutes ces dissensions s'expliquent par des différences au niveau des objectifs, des valeurs, des hypothèses, des points de vue sur les affaires du monde ou si elles proviennent simplement du fait qu'il s'agit de pays différents. Cette approche ne fera pas disparaître tous les désaccords, et c'est peut-être mieux ainsi. Mais un tel dialogue devrait néanmoins permettre au pays client de mieux évaluer les différences et de mieux prendre ses propres décisions.

C'est pourquoi le dialogue a été renforcé avec l'OIT qui, d'une manière générale, s'est toujours opposée au renforcement du système par capitalisation au détriment du système 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 jumelle, le FMI, pour élaborer et mettre en œuvre des réformes. Par le passé, la position du FMI sur les questions fiscales et le mode de définition des déficits publics généraux ont ralenti l'évolution en direction des pensions financées par capitalisation. Une note envoyée récemment par le Département des Affaires fiscales au Conseil d'administration du FMI reconnaît toutefois que les déficits causés par la réforme ne sont pas le reflet d'une politique fiscale expansionniste s'ils découlent d'une réduction de la dette implicite des pensions. La Banque a amorcé un partenariat avec le FMI pour mieux communiquer cette vision économique aux marchés financiers internationaux. Plus récemment, elle a établi une coopération avec les banques régionales de développement, notamment avec l'ADB (BAD), l'IAD et l'EBRD (BERD).

Conclusions

L'univers de la réforme des pensions a connu de très importants changements à la fin du vingtième siècle. Il y a dix ans, le fait de se rapprocher des régimes de pensions financés par capitalisation était considéré comme une aventure et peu de pays s'y risquaient. Aujourd'hui, ce rapprochement est envisagé 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 la réforme. Ce changement résulte des réformes infructueuses des régimes financés par répartition, des embûches semées par les régimes centralisés basés sur la capitalisation, et de l'espoir que le passage aux régimes décentralisés basés sur la capitalisation contribue à la croissance économique. Par son mandat de soutien au développement, la Banque mondiale a encouragé le débat intellectuel et les réformes dans de nombreux pays clients. En ce qui concerne les pensions, il faudra peut-être réécrire les manuels de développement économique et de protection sociale.

⁶ Bon nombre de ces sujets ont été discutés lors d'une conférence sur la recherche, récemment organisée par la Banque mondiale et intitulée *New Ideas about Old-Age Security* (Nouvelles idées pour la sécurité pendant la vieillesse), Washington, DC, 14 et 15 septembre 1999. Parmi les rapports présentés figurent Holzmann et coll. (couverture), James et coll. (coûts administratifs), Walliser (rentes), Aarts et Dejong (invalidité), Castel et Fox (questions propres à Europe de l'Est) et Brooks et James (économie politique de la réforme). Tous ces rapports datent de 1999.

Si les réformes en cours prouvent la faisabilité d'une approche complète de la réforme des pensions, on sous-estime néanmoins parfois les efforts nécessaires pour garantir la réussite et limiter les risques des mesures de prévoyance retraite financées par capitalisation. 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 cette réussite, mais on peut suggérer qu'elle comprend les ingrédients suivants: flexibilité, contrôle et crédibilité, validité des critères de réforme, transfert des connaissances, et renforcement des capacités. Se passer de ces ingrédients tout en cherchant à se maintenir au même niveau que les pays voisins - un dangereux effet d'entraînement - peut coûter cher, socialement, économiquement et politiquement.

Les institutions internationales qui traitent de la réforme des pensions ont un rôle important à jouer dans l'optimisation des possibilités et la diminution 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 dissensions. Ainsi, les pays peuvent prendre leurs décisions en toute connaissance de cause.

- D'une manière générale, si notre connaissance des questions liées à la réforme des pensions 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'introduire plus de nouveautés si l'objectif de réforme visé doit être la réussite sociale et économique. Le regroupement des forces et l'application des avantages comparatifs permettra d'éviter que des efforts soient fournis simultanément sur deux fronts tout en relevant les défis qui se posent.

- La diversification internationale des avoirs des fonds de pensions peut grandement réduire le risque et, par l'amélioration du taux de rendement, apporter une amélioration au niveau 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 type OCDE ayant connu une explosion de la natalité vers les économies émergentes, pourrait déboucher sur un rendement élevé pour les uns, et sur la formation de capital pour les autres. La surveillance du respect des conditions fixées et du remboursement des fonds à l'échéance de l'accord pourrait représenter un nouveau rôle 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 capitaux retraite, ainsi que du rapport risque/rendement avec différentes structures de portefeuille. Les données de base sont le rendement annuel des avoirs de la sécurité sociale (mesuré de manière approchée par la croissance réelle des salaires), des actifs à intérêt 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 une participation croissante de la population active et un vieillissement modéré. Les données émanent de Thompson (1998) et couvrent la période entre 1953 et 1995.

Plusieurs éléments apparaissent :

- La croissance réelle dépasse les taux d'intérêt réels (sauf aux Etats-Unis), mais elle est nettement inférieure au revenu du capital. La même chose vaut pour la variance des actifs retraite. Le fait que les trois rendements n'ont qu'une faible corrélation, voire une corrélation négative, met en évidence les avantages du portefeuille (tableau A1).

- Il existe, entre le rendement des marchés financiers en Allemagne, au Royaume-Uni et aux Etats-Unis, une corrélation absolue et très forte (tableau A2). Il en résulte qu'un portefeuille international (à parts égales) réduit-légèrement-la variance.

- Les portefeuilles qui comportent des portefeuilles nationaux (à part fixe) de sécurité sociale et d'actifs financiers font baisser le rendement et 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 la sécurité sociale 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 devait devenir 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 basé sur la répartition)	4,8	5,2	3,6	1,0
Taux d'intérêt (obligations d'Etat)	3,9	3,8	1,9	2,3
Rendement sur capital (actions cotées)	10,1	10,8	10,8	9,8
Variance				
Salaires (régime basé sur la répartition)	11,9	37,7	8,8	6,0
Taux d'intérêt (obligations d'Etat)	1,3	5,4	9,3	8,2
Rendement sur 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 sur capital	0,077	0,186	- 0,025	0,202
Taux d'intérêt et rendement sur capital	0,070	0,085	- 0,167	0,130

Tableau A2. Correlation 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 sur capital)

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

	Taux d'intérêt	Rendement sur capital	Taux d'intérêt et rendement sur 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^a				
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^b				
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^c				
Moyenne	5,1	5,6	3,8	2,5
Variance	10,7	35,8	8,5	11,0
Part du régime fondé sur la répartition	89,5%	78,4%	90,9%	70,7%
Portefeuille international optimal^d				
Moyenne	5,2	5,8	4,1	3,5
Variance	9,2	29,3	9,2	18,6
Part du régime fondé sur la répartition	79,2%	60,7%	84,6%	55,2%

^a 50 pour cent salaire national, 50 pour cent portefeuille financier national à parts égales.

^b 50 pour cent salaire national, 50 pour cent portefeuille financier international à parts égales.

^c Maximise l'écart moyen à type du portefeuille des salaires et du marché financier national.

^d Maximise l'écart moyen à type du portefeuille des salaires et du marché financier international.

W = croissance réelle des salaires ; I = rendement sur actifs à taux fixe. C= rendement sur 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 intérêt fixe et des biens de capital.