

Se préparer pour le défi des retraites.

Sebastian Paris-Horvitz
Directeur de la Stratégie d'Investissement



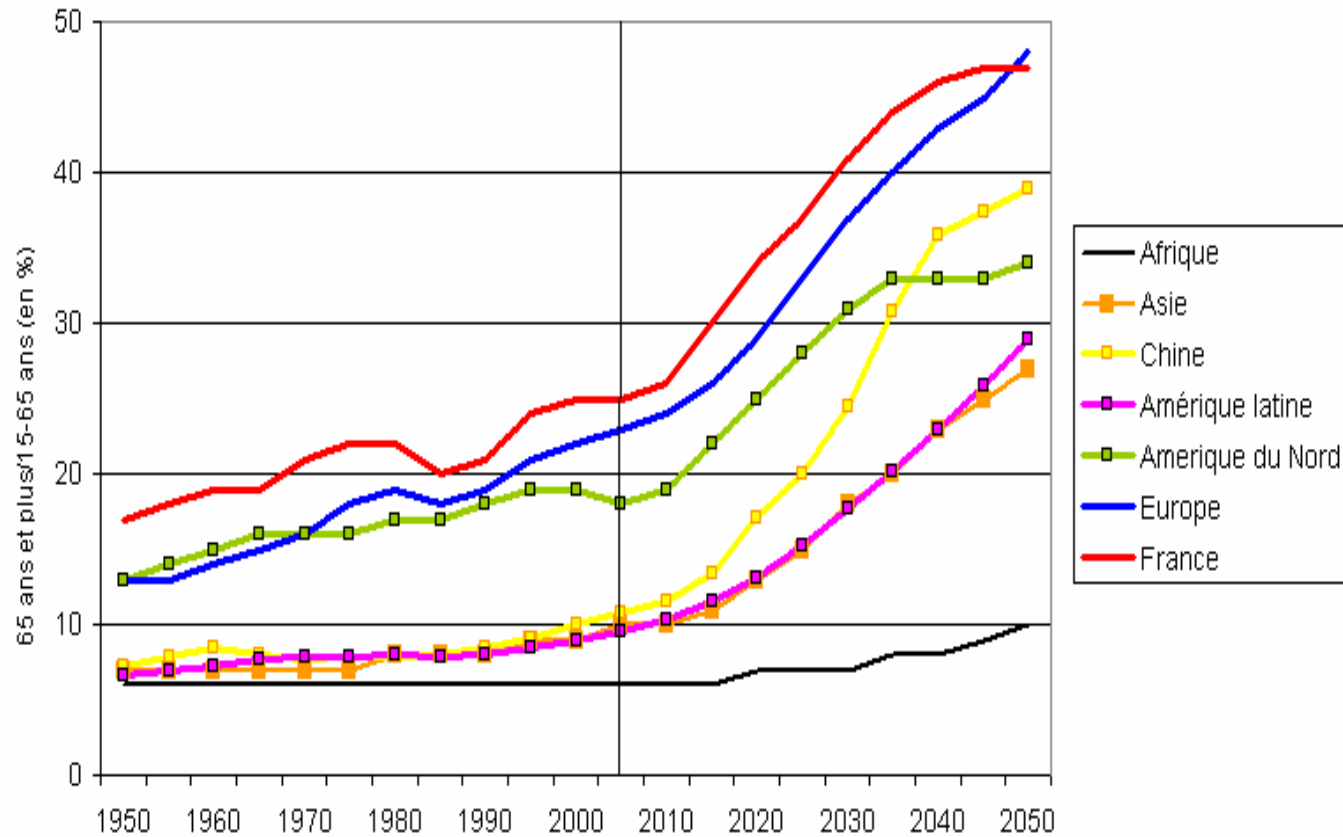
- Le défi démographique
- Le défi des retraites
- Pas de recette miracle
- Des changements nécessaires
- Proposer des nouvelles solutions

Le défi démographique



- Les populations montrent à travers AXA Retirement Scope une prise de conscience des défis associés aux changements démographiques.
- Ce changement démographique sera majeur :
 - ➔ Ralentissement de la croissance de la population. Mais incertitude sur la population mondiale : elle se situerait entre 7,7 et 11,6 milliards d'habitants en 2050 selon les scénarios des Nations Unies.
 - ➔ Le vieillissement est inéluctable
- Trois forces principales :
 - Déclin du taux de natalité
 - Accroissement de l'espérance de vie
 - « Contre » baby boom

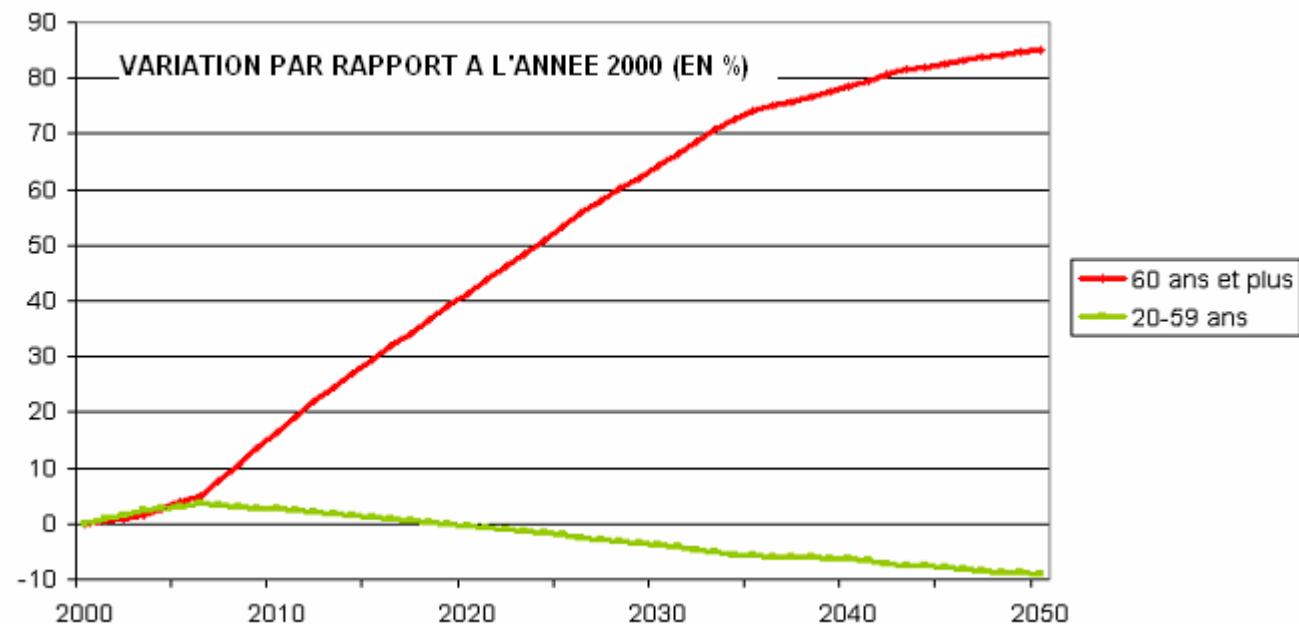
Le vieillissement est inéluctable...



Source : OCDE

... mais à des rythmes et à partir de niveaux très différents

- Dans le cas de la France, il serait assez risqué de prendre des paris sur le fait que la population de 2050 sera plus ou moins nombreuse que celle d'aujourd'hui...

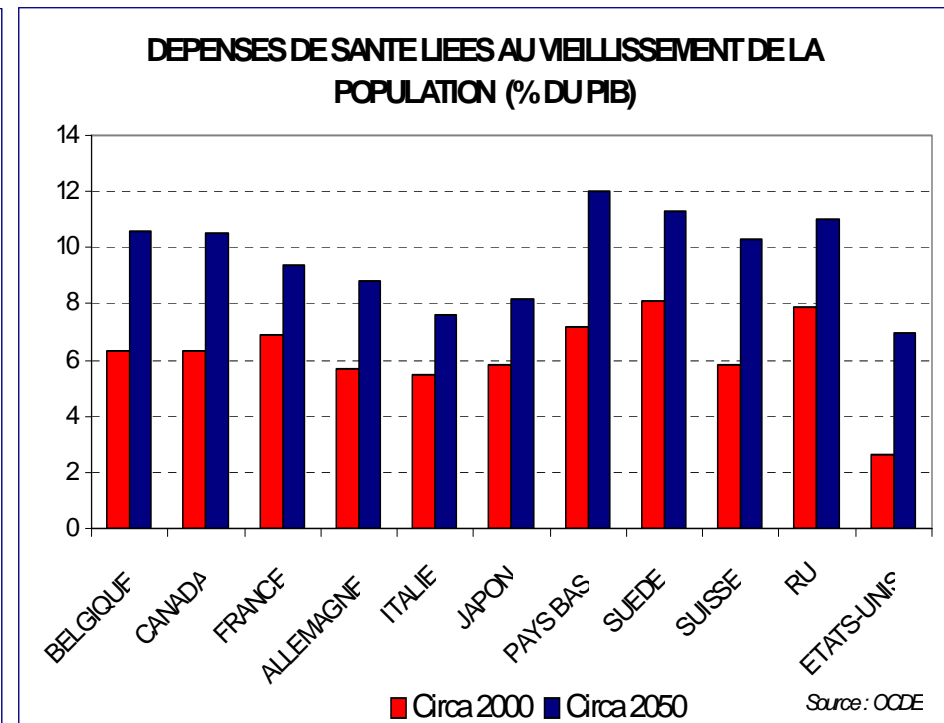
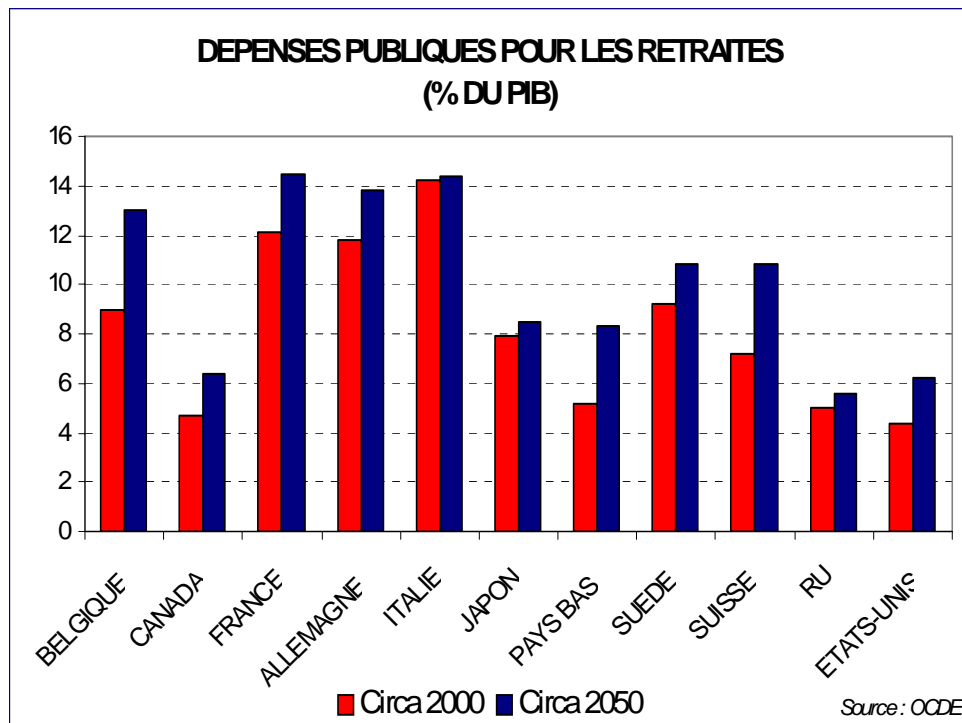


Source : OCDE

...mais la population va vieillir.

Le défi des retraites

- Les évolutions démographiques n'empêcheront pas la croissance, mais elles devraient provoquer des tensions sur le partage des fruits de la croissance :
 - L'alourdissement du poids des retraites et des dépenses de santé vont venir fortement concurrencer d'autres besoins (éducation, recherche...).



Le défi des retraites

- L'adaptation à cette nouvelle donne est déjà en cours mais est loin d'être terminée.

| | RETRAITES OBLIGATOIRES | | | | | DERNIERE REFORME | |
|--------------------------|-------------------------------------|---|--|--|---------------------------------------|------------------------------|---------------------------------|
| | DATE DE LA DERNIERE REFORME MAJEURE | TAUX DE CONTRIBUTION (EMPLOYEUR PLUS EMPLOYEE) EN % | TAUX DE REMPLACEMENT BRUT DES SALAIRES MOYENS (2002) EN % ² | PRESTATIONS DES RETRAITES PUBLIQUES ³ | REGIME OBLIGATOIRE DE RETRAITE PRIVEE | VARIATION DES NIVEAUX DES PD | HAUSSE DES TAUX DE CONTRIBUTION |
| BELGIQUE | 1997 | 16,4 | 41 | PD | NON | REDUITE | |
| CANADA | 1997 | 9,9 | 43 | PD, C | NON | NON | OUI |
| FRANCE | 2003 | 16,5 | 53 | PD | NON | REDUITE | OUI |
| ALLEMAGNE | 2001 | 19,5 | 46 | | NON | REDUITE | OUI |
| ITALIE ⁴ | 2004 | 32,7 | 79 | CND | | SUPRIMEE | NON |
| JAPON ⁵ | 2004 | 18,3 | 50 | PD, CN | NON | REDUITE | OUI |
| PAYS BAS | 2004 | 28,1 | 68 | PD | QUASI | REDUITE | OUI |
| SUEDE ⁶ | 1998 | 18,9 | 65 | CND | QUASI | SUPRIMEE | NON |
| SUISSE | 2003 | 23,8 | 58 | PD | OUI | REDUITE | NON |
| ROYAUME-UNI ⁷ | 2004 | 23,8 | 37 | PD | NON | NON | NON |
| ETATS-UNIS | 1983 | 12,4 | 39 | PD, CN | NON | -- | NON |

¹ La couverture des dépenses de retraite est géographiquement moins homogène qu'auparavant.

² L'écart entre taux de remplacement brut et net varie sensiblement entre les pays.

³ PD: Prestations définies ; CND: Contribution nationale définie ; CN: Capitalisation nominale ; C: Capitalisation

⁴ Pour les personnes partant en retraite en 2010. En 2004, le Parlement a voté un projet de loi autorisant les gouvernements à mettre en place une législation pour réduire le poids des retraites dans le budget, notamment en incitant les personnes à retarder leur départ à la retraite et en augmentant les pensions par l'introduction de retraites complémentaires.

⁵ L'horizon de la projection est 2025 au lieu de 2050.

⁶ Tient compte d'un facteur de revalorisation de 1,6%.

⁷ Les contributions financent aussi d'autres programmes sociaux.

Sources : OCDE (2005a); Administration de la Sécurité Sociale (2001a, 2004b, 2005)

Il n'y a pas de recette miracle



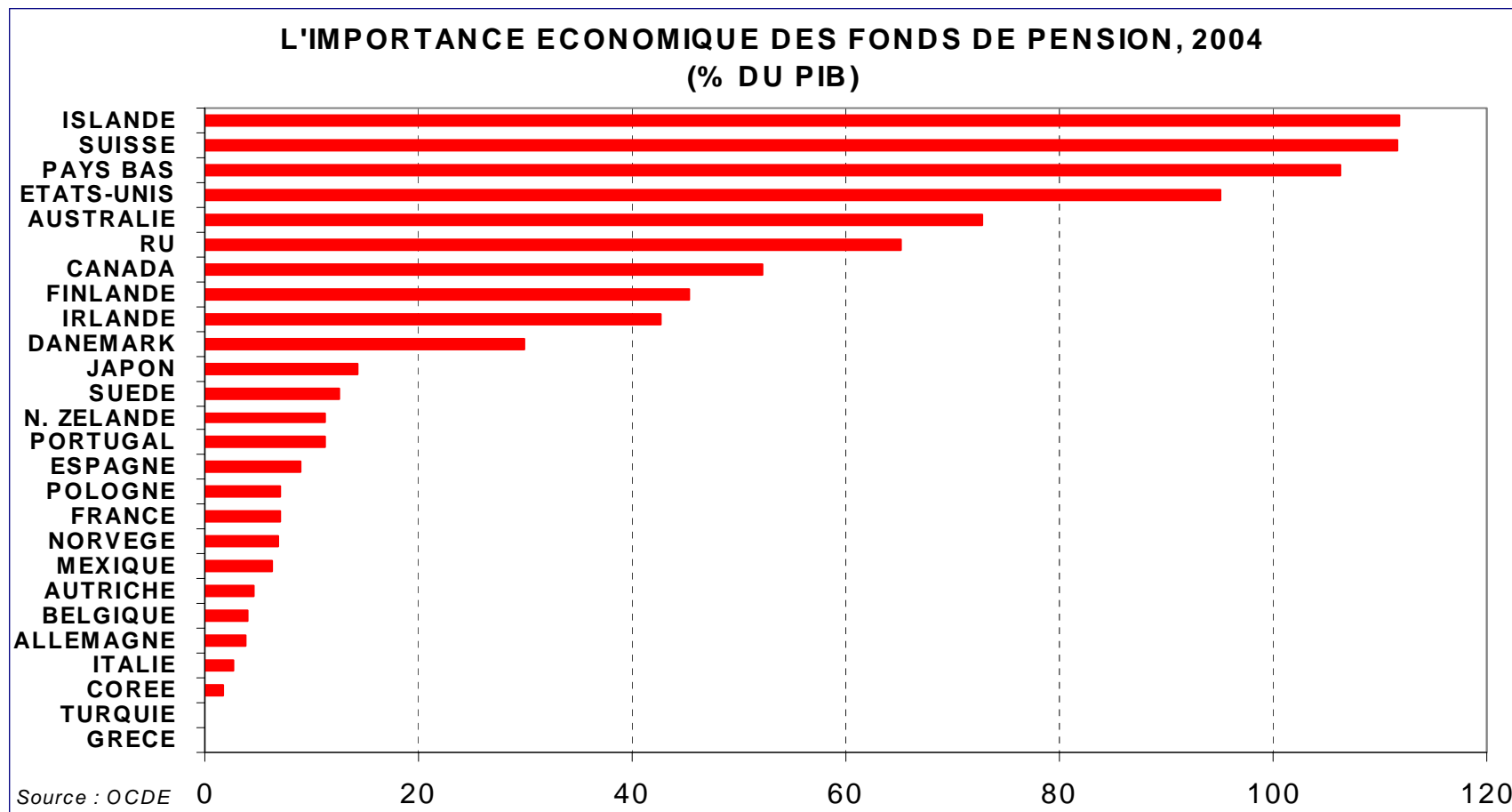
- Les ajustements aux défis de demain se font dans le respect des “traditions” sociales des pays.
- Comme le montre AXA Retirement Scope, le dosage de la responsabilité individuelle et collective est très différent selon les pays. La part individuelle étant beaucoup plus présente dans les pays anglo-saxons où les fonds de pension sont plus développés.
- Comme il est maintenant bien démontré dans la littérature, il n'y a pas d'avantage économique clair entre un système de capitalisation et répartition. En tout état de cause, les deux systèmes sont affectés par un choc démographique.

Il n'y a pas de recette miracle

- Malgré la diversité des régimes de retraites dominants, un cadre commun se dégage dans la formulation des réformes.
- Deux objectifs principaux sont visés :
 - Redistribution des revenus afin d'éviter la paupérisation des retraités
 - Tenter de conserver un certain niveau de vie aux retraités (remplacement "adéquat" des revenus du travail)
- Orienter les systèmes vers des structures à trois piliers :
 - Un régime géré par l'Etat avec participation obligatoire (système de solidarité afin d'assurer une retraite minimum)
 - Un régime géré par le secteur privé avec participation obligatoire (capitalisation)
 - Epargne volontaire

Il n'y a pas de recette miracle

- On gardera sûrement des différences considérables dans les choix des systèmes. La place des fonds de pensions le démontre.



Des changements nécessaires

- Dans les systèmes de répartition, quelques leviers d'action sont bien connus :
 - Hausse des prélèvements (cotisations)
 - Diversification des modes de financement (capitalisation)
 - Remontée de l'âge de cessation d'activité

| ORDRE DE GRANDEUR DU CHANGEMENT DES ENGAGEMENTS FINANCIERS SELON L'AGE DE DEPART A LA RETRAITE | | | | | | | | | | | |
|---|--------|------|------|------|-----|-----|-----|----|------|------|-------|
| AGE OUVRANT DROIT A UNE PENSION | | 58 | 60 | 61 | 62 | 63 | 64 | 65 | 66 | 67 | 70 |
| PATRIMOINE-RETRAITE, PAR RAPPORT A L'HYPOTHESE DE BASE (%)* | HOMMES | 24,5 | 17,5 | 10,5 | 7,0 | 3,5 | 3,5 | 0 | -3,5 | -7,0 | -17,4 |
| | FEMMES | 22,2 | 16,1 | 9,8 | 6,6 | 3,3 | 3,3 | 0 | -3,3 | -6,7 | -16,9 |

*L'hypothèse de base est un départ à la retraite à 65 ans

Source : OCDE

- Notons que parmi les pays de l'OCDE, seuls la France et la Turquie maintiennent un âge légal de départ à la retraite de 60 ans.

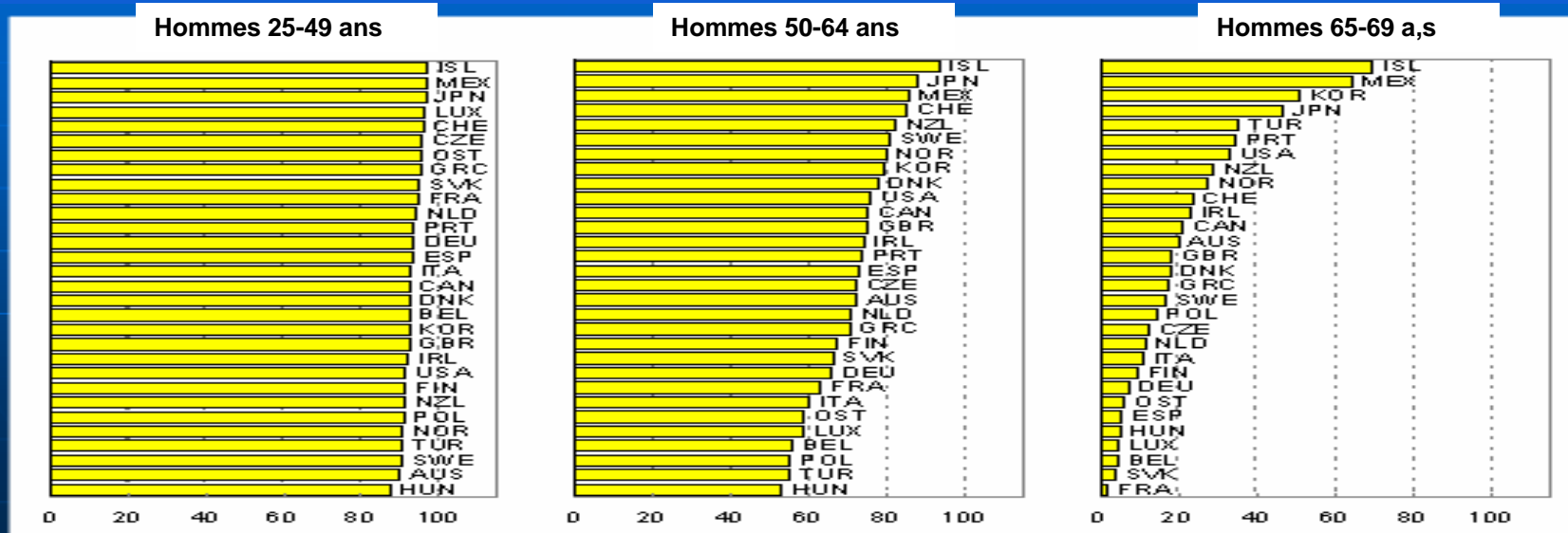
Des changements nécessaires

- Outre l'action sur les principaux « leviers » pour rendre financièrement soutenable le vieillissement démographique, des changements structurels importants pourraient permettre de soulager la pression démographique sur les fruits de la croissance :

Sortir de l'apathie de la retraite

Il y a une grande marge pour accroître la participation des seniors dans la population active

Taux de participation par âge dans les pays de l'OCDE, 2003



Proposer des solutions



- La nouvelle donne démographique exige des acteurs privés et publics de créer les conditions pour que les individus puissent trouver l'offre de solutions, notamment financières, pour « réussir » leur retraite.
- Développer les produits d'épargne qui permettent de gérer les incertitudes liés au vieillissement.
 - ➔ offre de produits de maturité longue de la part de demandeurs de capital (État, entreprises).
- Aider à mieux tirer avantage des actifs peu liquides, notamment du logement qui représente en général la plus grande partie de la richesse des ménages.
 - ➔ développement des hypothèques réversibles (« reverse mortgage ») comme c'est déjà un peu le cas aux Etats-Unis ou en Angleterre.