

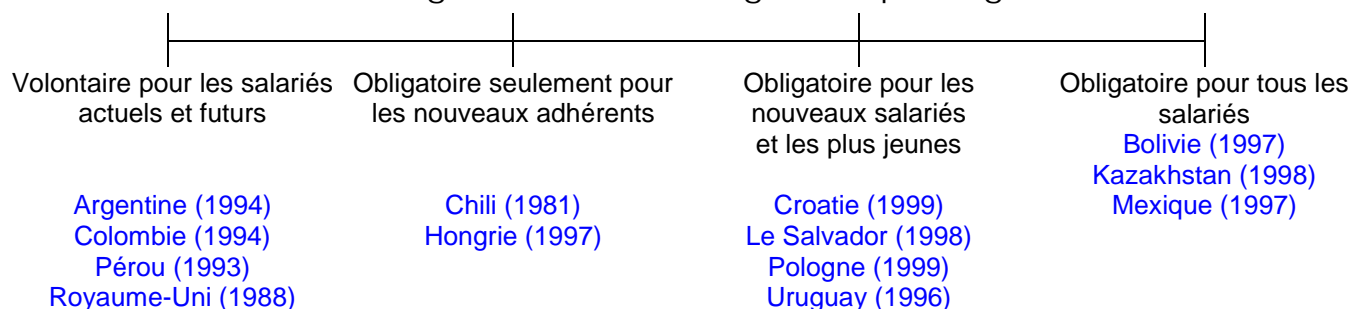
Changement de système

Le rôle du choix dans le passage à un système de retraite par capitalisation

Le passage d'un système de pension totalement public, par répartition, à un système où les retraites sont également fournies par des comptes de retraite individuels, gérés de façon privée, n'affecte pas directement les personnes percevant une retraite au moment de la réforme. Cependant, il pourrait affecter tous les salariés présents et futurs. C'est un choix de politique décisif de déterminer si ces salariés devraient être autorisés, encouragés ou forcés à rediriger leurs cotisations de retraite vers la nouvelle composante

privée. La gamme des choix possibles est illustrée par le Tableau 1. Dans la partie droite, tous les salariés, y compris les nouveaux entrants sur le marché du travail, peuvent choisir de rester dans le système par répartition ou de passer à un plan capitalisé. A l'autre extrémité, les droits dans l'ancien système sont gelés et tous les nouveaux droits sont acquis dans le régime capitalisé, à cotisation définie.

La gamme des stratégies de passage



1

L'expérience de 12 pays réformateurs couvre la gamme des politiques possibles.

Cependant, même cette large gamme masque certaines différences importantes entre les pays.

Au Mexique, par exemple, les droits que les salariés ont acquis dans l'ancien système à bénéfice défini sont garantis quels que soient les résultats de leur nouveau compte à cotisation définie. Etant donné la brièveté de la période d'accumulation, la vaste majorité des salariés plus anciens percevra la retraite publique. Le passage au système capitalisé est donc largement virtuel. Mais les nouveaux entrants sur le marché du travail ne se voient pas offrir la même garantie.

En Colombie et au Royaume-Uni, les salariés peuvent aussi revenir au régime public à n'importe quel moment. En Colombie, le fonds accumulé est transféré à la caisse publique, qui assume la totalité des engagements de pension à bénéfice défini. Au Royaume-Uni, les salariés conservent le solde accumulé sur leur compte individuel quand ils reviennent au régime public et accumulent ensuite de nouveaux droits publics à bénéfice défini. Leur retraite est la somme des deux. En revanche, les salariés en Argentine, Hongrie et Pologne peuvent revenir au régime public une fois seulement et cette possibilité de choix est limitée dans le temps.

La décision individuelle de changement

Rediriger les cotisations de retraite d'un système public à bénéfice défini vers un système privé à cotisation définie n'a pas la même incidence pour tous les groupes d'âge. Nous illustrons les répercussions avec un modèle stylisé. Le modèle suppose que le taux de retour, net de frais de transaction, dans le régime privé est plus élevé sur le long terme que le retour impliqué par le plan public. Cette hypothèse est un raisonnement important pour la réforme et s'appuie sur des preuves empiriques. Le système par répartition, à notre avis, continue sans changement. Les personnes qui optent pour le système par capitalisation redirigent toutes leurs cotisations de retraite vers un compte à cotisation définie.

Le schéma 2 présente le modèle stylisé. Le taux de retour plus élevé dans le plan de fonds de pension a pour effet de creuser l'écart entre les retraites fournies par les régimes public et privé, par rapport à la durée sur laquelle les cotisations s'accumulent. Les salariés plus jeunes ayant

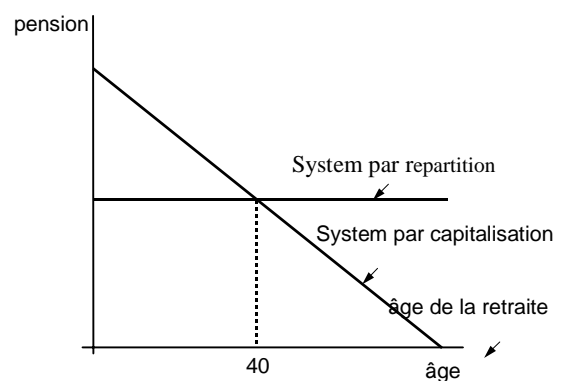
davantage d'années accumulées, ont le bénéfice le plus important. Les salariés plus âgés, s'ils étaient obligés d'adhérer au régime privé, perdraient pratiquement toute leur retraite. Dans l'exemple choisi, un salarié de 40 ans devrait rentrer dans ses frais en cas de passage à un régime privé.

Ces différences de gains sont des caractéristiques standard : les plans à bénéfice défini tendent à avoir des prestations « pondérées au final » (quand les droits de retraite sont acquis surtout en fin de carrière) alors que des intérêts composés signifient que les pensions à cotisation définie tendent à être « pondérées au début ».

L'analyse suppose un équilibre de répartition dans lequel le total des revenus de cotisation est égal au total des paiements de prestation sur une période donnée. Le retour implicite sur les cotisations des personnes pour le régime par répartition est dans ce cas le taux de croissance à long terme de la masse salariale. Cependant, dans la pratique, de nombreux systèmes par répartition offrent un retour plus élevé. A long terme, ceci signifie soit une augmentation des taux de cotisation, soit un déficit du plan de pension financé par les revenus globaux de l'Etat.

La décision de changer

2



Dans le système par répartition, un taux de retour implicite suffisamment élevé par rapport aux retours du marché détournerait du changement même les salariés plus jeunes (dans la mesure où ils croiraient aux promesses, voir ci-dessous). Il faudrait donc les forcer à passer du système par

répartition ayant un déficit financé au système par capitalisation. Mais ce serait politiquement difficile. A vrai dire, tout aussi difficile que de réduire le taux implicite de retour dans le système par répartition par une réduction des prestations.

Ceci entrave la réforme des programmes de pension immatures puisque les premières générations perçoivent en général un bonus. Paradoxalement, c'est exactement le moment où la charge fiscale du passage au système capitalisé serait la plus légère.

Incertitude

Le "contrat" de retraite dure presque toute une vie. Par conséquent, les prestations de retraite sont incertaines et ceci affecte tous les types de plans de pension.

Les pensions privées à cotisation définie sont sujettes au **risque du marché de capitaux**, puisque leur valeur dépend de façon cruciale des retours sur investissement.

Les pensions à prestation définie, telles que la plupart des systèmes publics, souffrent **d'incertitude des revenus**, en particulier lorsque leur formule fait la moyenne des salaires sur une courte période de "dernières" ou "meilleures" années. Les systèmes à cotisation définie protègent contre ce risque.

Tous les types de pension peuvent être vulnérables au **risque d'inflation**, tant au moment du calcul des droits que pendant la retraite. Les paiements de retraite réels ont souvent chuté rapidement en période de forte inflation, comme en Amérique Latine dans les années 80 et dans l'ex Union Soviétique dans les années 90.

Encore plus important, les perspectives financières médiocres des systèmes par répartition impliquent un **risque politique** significatif avec les pensions publiques. Les exemples de réductions de prestations —parfois rétrospectives— sont courants. Bien sûr, un plan financièrement viable sera plus stable qu'un système où les taux de cotisation ou les transferts à partir du budget général de l'Etat devront augmenter dans le futur.

Les pensions privées présentent une certaine assurance contre ce risque politique, car les gouvernements ne sont pas susceptibles de confisquer la propriété privée (bien qu'il y ait un risque de confiscation effective par le biais de modifications des impôts, de tests de moyens pour l'assistance sociale ou de garanties des prestations de fonds de pension). Par ailleurs, le gouvernement joue aussi un rôle dans la prévention de la fraude, ainsi que pour garantir que le secteur des pensions privées est compétitif, a des coûts administratifs raisonnables et de fortes incitations à trouver des investissements offrant le meilleur compromis entre risque et rémunération.

Toutes les sortes de pensions sont risquées. Savoir si un régime de retraite privé ou public est "plus risqué" ou perçu comme étant plus risqué peut varier d'un pays à l'autre et d'une personne à une autre.

Le changement et les objectifs de réforme

Une réforme pour réussir doit répondre à plusieurs objectifs. Premièrement, le nouveau système devrait viser à fournir un niveau raisonnable de revenu de retraite.

Deuxièmement, le niveau des prestations doit être en accord avec une politique fiscale à long terme. Le détournement des impôts sur la masse salariale des pensions actuelles par répartition vers le système de fonds de pension va tout d'abord augmenter les déficits, aussi les contraintes fiscales à court terme sont aussi importantes.

Troisièmement, la réforme des pensions a des objectifs microéconomiques : l'amélioration des fonds de roulement et des marchés du travail.

Enfin, la réforme doit être politiquement acceptable. Il est vital d'informer le public sur les changements démographiques, les promesses de prestations futures et leurs répercussions sur les finances du système de pension. La résistance politique a toute chance de venir principalement des salariés qui ont déjà cotisé au système et se retrouvent forcés de passer au nouveau système. Même quand des droits sont accordés en échange

de cotisations antérieures, la façon dont ces droits sont valorisés peut être controversée.

Les objectifs économiques de la réforme peuvent être conflictuels, en particulier quand il s'agit de décider du taux de conversion du système par répartition vers le système par capitalisation. Une fois que la dimension de la composante capitalisée du nouveau système est définie, le rythme de cette transition dépend essentiellement de l'âge au-dessous duquel il est avantageux de changer de système. Plus cet âge est précoce, plus la transition est lente. Mais une transition lente va retarder les avantages de la réforme, en particulier les améliorations des marchés de capitaux et du travail. Dans le cas extrême où seuls les nouveaux salariés participent, le nouveau système peut ne pas atteindre la masse critique nécessaire pour assurer sa viabilité. D'un autre côté, une transition rapide pourrait exacerber les pressions fiscales à court terme. La plupart des pays ont choisi un moyen terme, les plus jeunes salariés participant au nouveau système, et ils ont tous opté pour un changement volontaire.

Minimiser les coûts de transition

Il y a un "excédent de retour" pour les personnes sur les cotisations dans un système capitalisé par rapport au système par répartition dans un certain monde (illustré par le triangle entre les deux lignes dans la Figure 2). Il est "excédentaire" parce que le taux de remplacement augmente à long terme pour la même cotisation. Ce triangle représente aussi un coût d'opportunité pour le gouvernement. Une analyse empirique du changement au Royaume-Uni (ci-dessous) montre que ce coût d'opportunité peut être très important. Dans les simulations d'équilibre général, cette perte signifie des impôts détournés plus élevés pour financer la transition, ainsi qu'une croissance plus faible.

Le gouvernement peut s'approprier ce retour excédentaire, soit en réduisant le taux de cotisation à la partie capitalisée du système, soit en réduisant les avantages résiduels des systèmes par répartition pour les salariés les plus jeunes. Des taux de cotisation plus bas peuvent accroître les offres d'emploi et réduire l'évasion fiscale. Des niveaux plus bas de prestations pour les systèmes par répartition aideraient à financer le déficit de

transition. Ces deux politiques peuvent être mises en oeuvre tout en maintenant constant l'objectif de niveau de retraite. Les pays ont eu tendance à diminuer les dépenses des pensions publiques en réduisant les taux d'augmentation dans la formule à bénéfice défini pour les personnes qui changent de système.

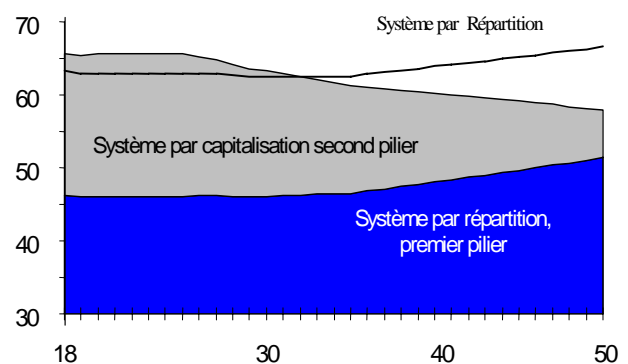
Le changement en Hongrie

L'analyse de l'incitation au changement a joué un rôle important dans la conception de la réforme hongroise. Une attention particulière a été apportée à l'information des salariés quant à leur choix. La formule de valorisation des droits acquis par les salariés actuels et de la retraite publique résiduelle par répartition a été conçue pour minimiser l'excédent des retours individuels. Ce qui a pour conséquence que l'ensemble des prestations de retraite est pratiquement constant dans la tranche d'âge.

Cette analyse est basée sur un modèle individuel. Les utilisateurs entrent les salaires, le chemin de carrière, les prévisions concernant l'âge de départ à la retraite et les taux de retour. Le modèle prévoit alors les prestations de retraite tant du système par répartition que si on choisit le système par capitalisation. Un instrument similaire était disponible pour l'information quant au choix de retraite des personnes.

Incitations au changement en Hongrie

3



La Figure 3 illustre les résultats du modèle. La courbe représente les retraites prévues par le système par répartition. Le fléchissement graduel pour les salariés plus jeunes reflète les

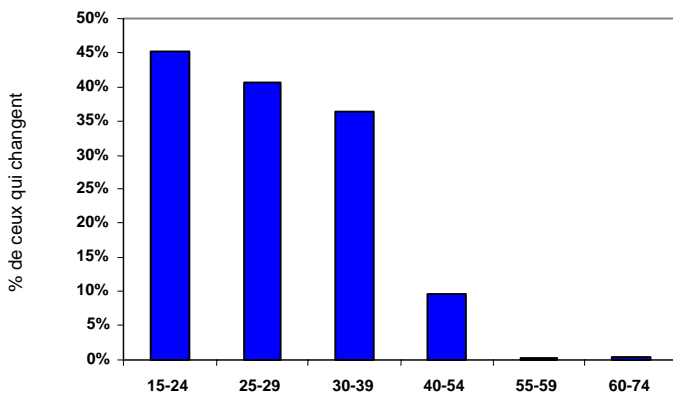
changements dans la formule de prestations faisant partie de la réforme de l'ancien système. Le pilier du système public résiduel par répartition accuse le même fléchissement (la zone inférieure). Néanmoins, l'effet des intérêts composés signifie que le retour du deuxième pilier (le système capitalisé) est plus élevé pour les jeunes. Les salariés plus jeunes constatent que la somme des prestations privées et publiques leur fournit une incitation à passer au système multiplicier. Le résultat est sensible aux hypothèses, en particulier le taux net de retour. Cependant, la tranche d'âge optimum pour le changement se situe entre 6 et 8 ans pour des hypothèses raisonnables.

La structure incitative reflète deux décisions de politique délibérées :

- Modérer l'incitation au changement afin de minimiser les coûts fiscaux pour un âge moyen de changement recherché vers la fin de la trentaine.
- Maintenir un taux de remplacement similaire à long terme de 60 à 65%.

L'histogramme 4 exprime les données préliminaires basées sur les 915 000 premiers Hongrois qui avaient choisi le nouveau système à la fin de 1998. Les rectangles indiquent la proportion de salariés dans chaque groupe d'âge éligible qui ont choisi de changer de système. Les concepteurs de politique semblent avoir atteint leur objectif d'un changement entre 33 et 37 ans.

Hongrie : changement par âge 4



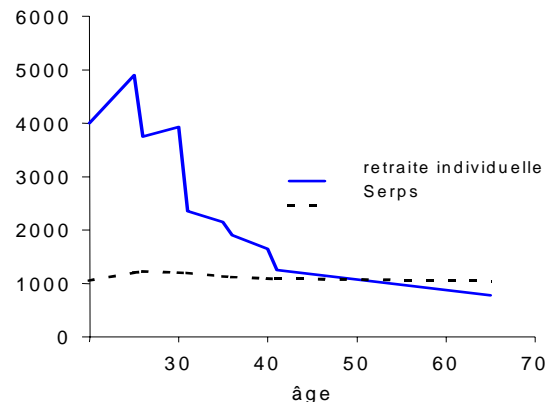
Changement au Royaume-Uni

Deux caractéristiques uniques du système de pensions du Royaume-Uni compliquent l'analyse du changement :

- Il existait avant la réforme un large secteur capitalisé. Des retraites à bénéfice défini gérées par les employeurs, couvrant environ 45% des salariés, pouvaient déjà remplacer le système public.
- Les personnes choisissant une retraite personnelle pouvaient décider de revenir au système public à n'importe quel moment. Ce choix incluait les nouveaux arrivants sur le marché du travail.

Le diagramme 5 montre la structure des incitations dans les premières années de la réforme. Dans les retraites individuelles, les frais sont prélevés au début : les retours sont plus importants pour les plus jeunes. Ce qui est dû à nouveau aux intérêts composés, mais aussi au fait que dans le temps, les remises des cotisations de sécurité sociale versées au fonds de pension vont diminuer. Ceci est conçu pour s'aligner avec la baisse de valeur du système public pour les groupes d'âge plus jeunes. Jusqu'à l'âge de 50 ans, une personne a tout intérêt à adhérer à une retraite personnelle plutôt qu'à un système de pension public lié aux salaires, connu sous son acronyme : Serps.

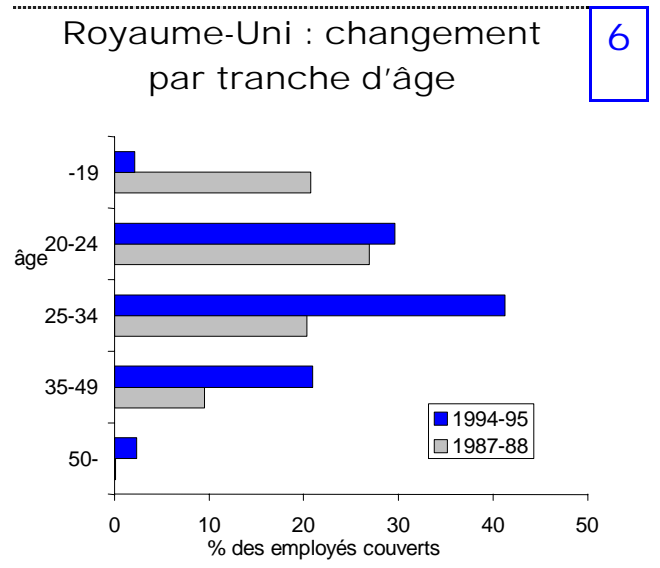
Incitations au changement au Royaume-Uni 5



Les rectangles gris de l'histogramme 6 représentent les personnes qui ont changé de système pendant la première année de la réforme. Le gouvernement avait prévu qu'un demi-million de personnes opteraient pour des retraites individuelles, alors qu'un plan de réserve permettait un maximum de 1 750 000. Finalement, 3,2 millions de personnes ont changé de système en 1987-88. Des analyses *Ex-post* ont montré que le changement était fortement lié à l'âge, tout comme le suggère la structure de l'incitation : 20% des moins de 35 ans ont changé de système, contre 5% des plus de 35 ans. Le gouvernement avait simplement négligé de prendre en compte ces incitations quand il avait calculé les probabilités de changement. En outre, les nouveaux plans étaient vendus de façon agressive par l'industrie des services financiers, souvent de façon inappropriée. (Les régulateurs estiment qu'il y a eu plus d'un demi-million de cas de mauvaises ventes).

En 1994-95, il y avait 5,6 millions de personnes avec des pensions individuelles, soit 28 % des salariés. Cependant, le profil d'âge a changé. Le taux de changement a chuté pour les moins de 20 ans de 20% à tout juste 5%, tandis qu'il passait de 20 à 40% pour les personnes de 25 à 34 ans. La moyenne d'âge des adhérents de retraites individuelles est passée de 29 à 33. Les salariés plus jeunes semblent avoir été persuadés de changer au début, mais plus tard nombre d'entre eux ont repoussé leur décision jusqu'aux environs de 25 ans. Le taux effectif de changement —en excluant les personnes ayant déjà quitté le régime public et couvertes par des pensions d'employeurs— était de 80% pour les hommes de 25 à 55 ans et de 50% pour les femmes.

Entre 1988-89 et 1995-96, le gouvernement a versé 17,7 billions de £ sur les comptes d'épargne retraite individuels. Les estimations actuarielles placent l'économie à long terme sur les prestations des Serps à 9,2 billions de £. Le coût net —8,5 billions de £— vient de ce que le gouvernement n'a pas ajusté les paiements aux comptes individuels de façon à refléter des retours différents à des âges différents (Diagramme 5) jusqu'en 1996. Avec les réductions en fonction de l'âge, le coût net annuel a baissé maintenant de 1,8 billion de £ à 0,5 billion de £.



Changement en Amérique Latine

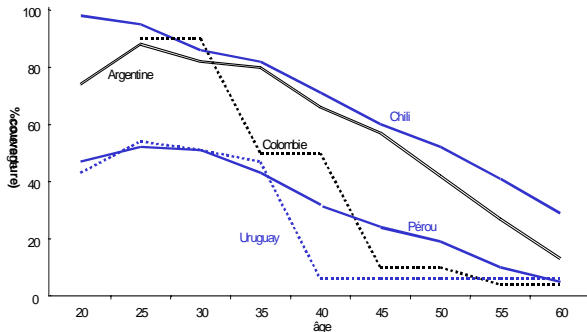
La couverture des fonds de pension en [Argentine](#) en 1996 (deux ans après la réforme) et au [Chili](#) en 1985 (quatre ans après) présente des caractéristiques remarquablement similaires, avec une très forte corrélation inverse entre l'âge et le changement de système. La couverture plus large des salariés plus jeunes au Chili découle de ce que le changement de système est devenu obligatoire pour les nouveaux entrants sur le marché du travail en 1983, tandis qu'en Argentine, ils avaient le choix entre les retraites publiques par répartition et privées par capitalisation.

En [Colombie](#), la tendance en 1997 était similaire, mais avec moins de 10% des personnes de 45 à 54 ans changeant de système, contre plus de 50% en Argentine et au Chili. Contrairement à d'autres pays latino-américains, les retraites d'Etat colombiennes n'ont pas été discréditées et n'ont pas eu de difficultés financières. Le système public a aussi promis des prestations généreuses, aussi les salariés plus âgés étaient satisfaits de rester dans le système.

Le changement de système au [Pérou](#) en 1997 présente la même caractéristique de corrélation inverse avec l'âge. Cependant, moins de personnes ont changé de système que dans d'autres pays latino-américains, probablement parce qu'il n'y avait pas de règles claires instituées pour calculer les titres de reconnaissance (pour couvrir les droits

accumulés dans le système d'Etat) et pour une retraite minimum garantie.

Amérique Latine : changement 7



Il est vraiment surprenant qu'autant de salariés aient changé de système sans savoir comment leurs droits antérieurs seraient traités, signe que le risque politique était perçu comme élevé.

L'Uruguay a la politique la plus complexe. Les personnes de moins de 40 ans et les nouveaux entrants gagnant plus de 5000 pesos par mois ont été forcés de changer de système. Il y avait une incitation supplémentaire pour les personnes gagnant moins de 7500 pesos par mois parce que leurs retraites publiques ont été réduites de 25%. Alors que le gouvernement avait prévu que 50 000 personnes changeraient de système, des études indépendantes avaient donné des chiffres beaucoup plus élevés. A la mi 1997, 400 000 personnes avaient adhéré au nouveau système. Les données préliminaires pour Le Salvador confirment également la forte tendance du changement de système lié à l'âge dans la région.

Conclusions: conduite de changement

Plusieurs conclusions préliminaires émergent des pays avec un changement de système volontaire :

- La proportion de changement de système baisse avec l'âge.
- L'expérience de la Hongrie et du Royaume-Uni montre que ceci découle de la structure des incitations au changement.
- En Argentine, au Pérou et au Royaume-Uni, les taux de changement étaient plus faibles

pour les salariés les plus jeunes. Ce qui peut être dû à l'inconscience ou bien refléter des salaires plus bas .

- Les femmes sont moins nombreuses à changer de système, sauf en Hongrie qui est la seule exception.
- Les prévisions gouvernementales ont souvent sous-estimé le nombre des personnes changeant de système. Cela peut être dû à une analyse microéconomique médiocre des incitations au changement (comme dans le cas du Royaume-Uni). Mais des analyses indépendantes ont correctement anticipé le changement de système en Hongrie et en Uruguay.
- Le changement volontaire est la manière la plus populaire de conduire la transition et il aide à accroître le soutien à la réforme. Il rend aussi probablement plus difficile à un nouveau gouvernement de revenir en arrière concernant la réforme.

Expérience de changement forcé

Un changement de système obligatoire met rapidement et définitivement un terme au système public. Dans certains pays où le système en vigueur s'est effondré, cela peut être considéré comme un avantage.

Les réformes en [Bolivie](#) et au [Kazakhstan](#) obligent tous les salariés à passer aux nouvelles retraites privées et à accepter une formule qui valorise leurs cotisations au plan public antérieur. Des propositions de réforme similaires en Argentine et en Hongrie ont été abandonnées quand il est devenu clair que la valorisation des droits acquis serait contestée devant les tribunaux. L'absence de telles gageures en Bolivie et au Kazakhstan est intéressante. Elle pourrait refléter des différences dans le système juridique ou l'économie politique de ces pays ou bien il se pourrait que la valorisation ait été généreuse, devançant les critiques. En Bolivie, le changement de système forcé a peut-être été soutenu par le nouveau programme "Bonosol"/"Bolivida", financé par les recettes de privatisation qui offrent à tout Bolivien une prestation uniforme de retraite à l'âge de 65 ans, séparément du système de cotisation.

Au Mexique, le droit de continuer dans le régime par répartition était inscrit dans la constitution. Aussi, la seule façon de remplacer complètement l'ancien système était de garantir un retour minimum qui soit au moins aussi important que celui du système d'Etat. Ce qui signifie que pratiquement tous les salariés les plus âgés vont continuer à percevoir les prestations du régime par répartition comme auparavant. Ils ne sont pas incités à contrôler la performance de leur fonds de pension et le coût de gestion de leurs comptes est gaspillé.

Il y a deux risques dans le changement de système forcé

- La réforme peut tout aussi bien être annulée par un nouveau gouvernement, puisque le changement a été imposé et non pas choisi.
- Minimiser la résistance juridique et politique peut s'avérer coûteux si la valorisation des droits acquis est portée au-dessus du niveau nécessaire pour persuader la plupart des salariés de changer de système. Les véritables préférences se font jour quand les salariés ont le choix.

Choix de politiques

La proportion des travailleurs qui changent de système est un point clé du succès de la réforme et peut avoir un profond impact sur les finances publiques. Si une masse critique doit être atteinte dans les premières années, il n'est pas nécessaire de forcer tous les salariés à adhérer au nouveau système. Il y a des avantages politiques et économiques au changement volontaire de système et la plupart des pays ont adopté cette approche. Il y a cinq façons principales de gérer le changement volontaire :

- La porte de sortie pourrait être élargie si trop peu de salariés changent de système au début.
- Si l'inertie prévue est importante, le gouvernement peut spécifier une option par défaut. En Argentine, les travailleurs les plus jeunes sont transférés au nouveau système par défaut.
- La valeur des prestations des régimes par répartition peut être ajustée de façon à moduler l'incitation au changement, comme en Hongrie, ou bien le taux de cotisation au

système par capitalisation pourrait être modulé comme au Royaume-Uni (où le taux de cotisation aux retraites individuelles de 7,8% initialement varie maintenant de 2,3% à 9% avec l'âge).

- Les incitations au changement de système peuvent être influencées indirectement, en modulant les garanties des systèmes par capitalisation ou en ajustant les possibilités de retour au système public.
- Le gouvernement peut expliquer les choix de système pour minimiser le risque des choix mal éclairés. En Hongrie, le modèle des retours individuels à des choix de retraite différents est disponible sur Internet, dans des centres d'information publics et il est utilisé par les nouveaux fonds de pension privés.

Autres lectures

- R.J. Palacios et E.R. Whitehouse (1998), 'The role of choice in the transition to a funded pension system', Social Protection Discussion Paper no. 9812, Pension Reform Primer Series. Banque mondiale.
(Internet: www.worldbank.org/pensions)
- R. Holzmann (1998), 'Financing the transition to multipillar', Social Protection Discussion Paper no. 9809, Pension Reform Primer Series. Banque mondiale.
(Internet: www.worldbank.org/pensions)
- L.J. Kotlikoff, K.A. Smetters et J. Walliser (1998), 'Opting out of social security and adverse selection', Working Paper no. 6430, National Bureau of Economic Research, Cambridge, Massachusetts.
(Internet: www.nber.org)

Sur la Hongrie :

- R.J. Palacios et R. Rocha (1998), 'The Hungarian pension system in transition', Social Protection Discussion Paper no. 9805, Pension Reform Primer Paper Series. Banque mondiale.
Internet: www.worldbank.org/pensions)

Sur l'Amérique Latine :

- G. Marquez Mosconi (1997), 'An assessment of pension System Reform in Uruguay in 1995', Social Programs Division, Inter-American Development Bank, Washington D.C.

Sur la Pologne :

M. Gora et M. Rutkowski (1998), 'The quest for social security reform: Poland's *Security through diversity*', Social Protection Discussion Paper no. 9815. Pension Reform Primer Paper Series. Banque mondiale.

Internet: www.worldbank.org/pensions)

Sur le Royaume-Uni :

E.R. Whitehouse (1998), 'Pension reform in Britain', Social Protection Discussion Paper no. 9810, Pension Reform Primer Paper Series. Banque mondiale.

Internet: www.worldbank.org/pensions)

R.F Disney et E.R. Whitehouse (1992), *The Personal Pensions Stampede*, Institute for Fiscal Studies, Londres.

Sur les propositions aux Etats-Unis :

A.L. Gustman et T.L. Steinmeier (1998), 'Privatizing social security: first-round effects of a generic, voluntary, privatized U.S. social security system', in Feldstein, M. (ed.), *Privatisation de la Sécurité Sociale*, University of Chicago Press for National Bureau of Economic Research.

Sur l'incertitude et les pensions :

Z. Bodie (1990), 'Pensions as retirement income insurance', *Journal of Economic Literature*, vol. 28, pp. 28-49.

Z. Bodie, A.J. Marcus et R.C. Merton (1988), 'Defined-benefit versus defined-contribution pension plans: what are the real trade-offs?', in Bodie, Z. Shoven, J.B. and Wise, D.A. (eds), *Pensions in the US Economy*, University of Chicago Press for National Bureau of Economic Research.

Conclusions et recommandations

- ❑ Les choix de politique des gouvernements vont d'un changement de système entièrement volontaire à un changement entièrement obligatoire
- ❑ En pratique, les réformes dans 12 pays couvrent ce spectre mais la plupart comportent un élément de choix
- ❑ Etant donné un taux plus élevé de rendement dans le système par capitalisation pour les salariés plus jeunes, le gouvernement doit déterminer la façon d'ajuster le reste du système afin de maintenir l'objectif de taux de remplacement
- ❑ Les salariés plus âgés ont intérêt à être exclus des réformes, parce qu'il y a peu de temps pour constituer des fonds substantiels dans le nouveau système privé
- ❑ Mais un âge limite obligatoire est arbitraire et conduit à des conflits juridiques ou politiques
- ❑ Des perceptions hétérogènes au sein d'un même groupe d'âge suggèrent également qu'il n'existe pas d'âge limite "correct"
- ❑ Les fonctionnaires craignent souvent de ne pas pouvoir contrôler le rythme de la transition ou garantir qu'une masse critique de participants adhère au nouveau système. Mais le changement volontaire dans huit pays a présenté des caractéristiques uniformes et la transition est prévisible avec des analyses correctes
- ❑ Des études fiscales du changement de système sont également utiles pour l'information du public. Les gouvernements peuvent et doivent gérer le processus du changement, en modulant les incitations et en garantissant que les personnes font des choix éclairés

