

Questions retraite

Document de travail de la Branche Retraites de la Caisse des dépôts et consignations
 Contact : Laurent Vernière ☎ 01 40 49 89 55 — laurent.vernieres@caissedesdepots.fr
 Yves Guégano ☎ 01 40 49 93 40 — yves.guegano@caissedesdepots.fr
 Réalisation : Direction de la Communication

n° 2001 - 36
 Février 2001

Fonds de réserves pour les retraites en Europe : les exemples de l'Irlande et de la Finlande.

Dossier préparé par Laurent Vernière

La France a mis en place depuis 1999 un fonds de réserves pour les retraites (F2R) dont l'objectif est de préfinancer collectivement une fraction des engagements des régimes de retraite de base par répartition du secteur privé. À l'étranger, des dispositifs analogues existent depuis longtemps dans plusieurs pays, les États-Unis, le Japon, le Canada et la Suède¹ étant les références les plus souvent citées. En Europe, deux autres pays nordiques (Norvège et Finlande) ont également adopté depuis de nombreuses années le principe d'accumuler des réserves collectives capitalisées au profit de leurs régimes de retraite par répartition. Ces expériences sont moins connues et rarement analysées alors qu'elles constituent une modalité explicitement organisée de régulation à long terme des systèmes de retraite qui seront confrontés aux effets du vieillissement de la population induit par le baby boom des années d'après guerre. Enfin, à

l'instar de la France, de nouveaux pays ont, dans le cadre des réformes de leurs systèmes de retraite, choisi de créer un fonds de réserves pour les retraites : c'est le cas de l'Irlande en 2000 avec un "National Pensions Reserve Fund" pour préfinancer les pensions du premier pilier et celles des agents du secteur public, de l'Espagne avec un "Fondo de reserva por la Seguridad Social" créé par la loi de consolidation de la Sécurité Sociale de 1997, du Portugal avec le "Fundo de Estabilização Financeira de Segurança

Social" (FEFSS) créé en 1989 et modifié par la loi sur la Sécurité Sociale de juillet 2000 et la Belgique a également annoncé le projet de créer un "Fonds de vieillissement".

Cette actualité est le signe qu'en Europe, plusieurs approches coexistent en matière d'adaptation des systèmes de retraite pour les rendre soutenables financièrement à long terme, le préfinancement partiel des engagements étant une modalité parmi d'autres

de consolidation des régimes par répartition. Dans ce concert, la France n'est donc pas isolée et il est sans doute intéressant d'examiner les principales caractéristiques de ces différents fonds de réserves pour les retraites. Il faut noter que la reprise de la croissance économique en Europe depuis 1997 a permis de restaurer plus rapidement que prévu les finances publiques et de nombreux pays se posent la question de l'affectation des recettes fiscales

QUESTIONS RETRAITE EN DIRECT SUR VOTRE E-MAIL

Si vous souhaitez recevoir chaque mois, automatiquement la version pdf de Questions Retraite, il vous suffit de vous abonner gratuitement, sur le site :

<http://cdc.retraites.fr>

à la rubrique Questions Retraite.

Vous pouvez également télécharger à partir du site, tous les "questions Retraite" parus à ce jour.

cdc.retraites.fr présente également des études et des informations sur la retraite et l'indemnisation des risques professionnels pour les employeurs, les affiliés et les retraités de la CNRACL, de l'IRCANTEC et de FONPEL, des simulateurs de calcul des pensions ainsi qu'un Observatoire des débats parlementaires, recueil hebdomadaire des textes et analyses, observatoire des fonds de pension, revue de presse et analyse bimensuelle, monographie des régimes de retraite publique en Europe, comparaison des dispositifs, risques professionnels.

¹ Cf. Questions Retraite n° 99-15, 99-19, 99-21.

supplémentaires au moment où, simultanément, se prennent des décisions concernant la programmation des ajustements des systèmes de retraite nationaux. Comme la plupart des pays se trouvent face à la nécessité, d'une part, de maîtriser la hausse des taux de cotisation pour la retraite et, d'autre part, d'en lisser les évolutions à long terme, un fonds de réserves capitalisées apparaît comme un instrument adapté pour remplir ces deux objectifs, d'autant plus que les rendements élevés offerts par les marchés financiers procurent une marge de manœuvre supplémentaire.

On va s'attacher à présenter plus longuement les expériences de deux pays, l'Irlande et de la Finlande, parce qu'elles permettent d'illustrer deux politiques de la retraite. L'Irlande vient de décider la création d'un fonds de réserves collectif alimenté annuellement par le budget de l'Etat à hauteur d'un point de PIB jusqu'en 2055, fonds dont les modalités de fonctionnement et de gestion sont assez proches des choix qui devraient être retenus par la France. La Finlande fait l'expérience du provisionnement partiel des engagements des régimes par répartition depuis leur création en 1962 avec une gestion décentralisée des réserves au niveau des institutions de retraite gestionnaires des régimes, provi-

sionnement qui a été réformé récemment afin d'optimiser la gestion financière en contrôlant le couple rendement-risque dans les choix d'allocation des actifs.



L'Irlande.

L'Irlande a lancé en 1996 une large consultation ("*National Pensions Policy Initiative*") (NPPI) sur l'évolution du système de retraite qui a donné lieu en 1998 à la publication d'un rapport par l'organisme de régulation des régimes de retraite professionnels, le "*Pensions Board*", intitulé "*Securing Retirement Income*". Cette consultation était motivée par deux constats :

- le premier étage du système de retraite irlandais, constitué du régime public de retraite contributif et non contributif ("*Social Welfare Pensions*"), versait des pensions dont le montant individuel était considéré comme insuffisant²,
- plus de la moitié des actifs n'étaient pas couverts par les régimes facultatifs de retraite d'entreprise ("*Occupational Pension Schemes*") qui forment le deuxième étage du système de retraite irlandais, alors que, au cours de la décennie 1990, le développement des dispositifs de retraite supplémentaires avait été encouragé. De

plus, certains segments de la population n'étaient que faiblement couverts par les régimes supplémentaires : les jeunes salariés, les titulaires de bas salaires, les salariés ayant une carrière intermittente, etc.

C'est pourquoi les autorités irlandaises ont accordé la priorité à l'amélioration du système de retraite via deux objectifs : d'une part, une couverture adéquate de la population et, d'autre part, un niveau de pension suffisant, sous la contrainte que le coût financier des différentes composantes soit maîtrisé. Au cours de la consultation, différents groupes de travail ont été chargés de traiter les principaux thèmes suivants :

- améliorer le niveau des pensions versées par le système public de retraite³,
- introduire un préfinancement partiel du système public de retraite,
- simplifier le système existant des dispositifs de retraite supplémentaires d'entreprise, en conservant toutefois le principe du volontariat,
- introduire des comptes individuels d'épargne retraite

("Personal Retirement Savings Accounts").

² Au moment du lancement de la consultation, la pension moyenne du premier pilier était égale à environ 28,5 % du salaire moyen versé dans l'industrie.

³ Il est préconisé de porter le taux de remplacement instantané de la pension du premier pilier par rapport au salaire moyen à 34 %.

En matière de retraite, l'approche de l'Irlande apparaît donc assez différente de celle des autres pays européens. Ce pays devrait en effet enregistrer un vieillissement de sa population moins prononcé et plus tardif en raison de sa démographie caractérisée par une forte fécondité jusqu'au début des années 1990. D'autre part, le poids des pensions publiques dans le PIB est relativement faible. L'Irlande a donc choisi d'améliorer le système existant sous la contrainte de retenir des dispositions qui ne renchérissent pas le coût du travail et qui soient soutenables à long terme pour le budget de l'État.

Une réflexion a également été lancée en 1999 par le Ministère des Finances sur la stratégie budgétaire à long terme dans un contexte de vieillissement de la population ("*Budget Strategy for Ageing Group*"). Cette réflexion devait examiner comment faire face dans le futur aux engagements croissants à la charge du Budget de l'État en matière de protection sociale et de service des pensions des agents de la fonction publique parce que la population vieillit, au moment où apparaissent, à court terme, des surplus budgétaires liés au dynamisme de la croissance économique et des recettes exceptionnelles tirées de la privatisa-

tion d'entreprises publiques.

La conjonction de ces deux préoccupations, stratégie budgétaire à long terme face au vieillissement démographique et rééquilibrage du système de retraite, a abouti à un consensus sur la nécessité de préfinancer une fraction des engagements du système public de retraite qui a abouti au dépôt d'une loi en 2000 créant un fonds national de réserves pour les retraites ("*National Pensions Reserve Fund*") (NPRF). Avant de détailler le contenu de cette loi, un rapide survol du système de retraite irlandais est présenté ainsi que les projections démographiques et économiques.

a) Aperçu sur le système de retraite public irlandais.

Le système de retraite publique verse deux types de prestations : les pensions "contributives" qui dépendent de la durée de cotisation et les pensions non contributives de "solidarité nationale" versées sous conditions de ressources en fonction de critères d'âge et de résidence. Le montant des pensions versées est toutefois forfaitaire⁴ qu'elles soient contributives ou non contributives. Les pensions contributives sont de deux types : les pensions de vieillesse ("*Old-age Pension*") liquidées à partir de 66 ans et les pensions de retraite

("Retirement Pension") liquidées à partir de 65 ans, sous réserve de satisfaire des conditions de durée d'assurance validée. Elles sont financées par des cotisations sociales à la charge des employeurs et des salariés. Les pensions non contributives sont financées par le Budget de l'État.

En 1999, les dépenses des programmes de protection sociale ("*Social Welfare*") équivalaient à 8,5 points de PIB et 26 % des dépenses du Budget de l'État⁵. La couverture obligatoire du risque vieillesse représentait 34,4 % des dépenses de protection sociale et 2,5 % du PIB. Le financement des dépenses sociales incombait pour 54,7 % au Budget de l'État et 45,3 % aux cotisations sociales ("*Social Insurance Fund*") (SIF).

⁴ L'allocation forfaitaire est complétée par des suppléments liés à la situation familiale (personnes à charge) et à des avantages annexes.

⁵ Le budget social est intégré dans le budget de l'État.

Irlande. Prestations du régime public de retraite. Année 1999.

	Mio IR£.	%
1. Pensions de vieillesse contributives	392,3	23,1 %
2. Pensions de retraite contributives	402,9	23,7 %
3. Pensions de vieillesse non contributives	346,0	20,3 %
4. Prérétraites	60,3	3,5 %
5. Pensions de réversion contributives	431,5	25,3 %
6. Pensions de réversion non contributives	69,6	4,1 %
Total	1702,6	100,0 %
<i>Dont</i>		
- Assurances sociales (1 + 2 + 5)	1226,7	72,0 %
- Solidarité nationale (3 + 4 + 6)	475,9	28,0 %
Total en % des dépenses de protection sociale		34,4 %
Total en % du PIB		2,5 %

Une livre irlandaise vaut 8,33 francs.

b) Les projections démographiques et économiques.

Jusqu'au début des années 1990, le taux de fécondité instantané a été supérieur au taux de renouvellement des générations

(2.1), phénomène qui a imprimé une dynamique de la population qui devrait se prolonger encore pendant deux décennies. Comme dans les autres pays européens, la population devrait vieillir mais plus tardivement.

Le taux de dépendance démographique (population de 65 ans et plus / population de 20 à 64 ans) devrait doubler entre 2016 et 2056. Le contexte macroéconomique depuis 1990 a été particulièrement favorable en Ir-

Irlande. Projections de la population par classe d'âge.

En milliers	1996	2006	2016	2026	2036	2046	2056
0-19 ans	1199	1085	1077	999	900	856	801
En % du total	33 %	28 %	27 %	24 %	22 %	22 %	22 %
20-64 ans	2013	2294	2351	2331	2263	2073	1911
En % du total	56 %	60 %	59 %	57 %	56 %	52 %	51 %
65 ans et plus	414	453	584	759	908	1020	1018
En % du total	11 %	12 %	14 %	19 %	22 %	26 %	27 %
Total	3626	3832	4012	4089	4071	3949	3730
Taux de dépendance démographique	20,6 %	19,7 %	24,8 %	32,6 %	40,1 %	49,2 %	53,2 %

Source : Rapport "Actuarial Review of Social Welfare Pensions". Irish Pensions Trust.

lande : le rythme de croissance économique a été en moyenne de 6 % au cours de la dernière décennie et de 8 % au cours des cinq dernières années⁶. Dans les exercices de projection à long terme, il est retenu une hypothèse de ralentissement progressif du rythme de croissance économique, de 5 % par an de 2001 à 2006 à un taux moyen annuel de 2 % après 2015, au fur à mesure que l'économie irlandaise achève son rattrapage par rapport aux autres économies européennes. L'Irlande devrait dégager des excédents budgétaires, de plus en plus faibles, au cours des 30 prochaines années et avoir effacé la dette publique dès 2020.

A partir de 2030, elle devrait renouer avec les déficits publics et l'endettement, principalement sous l'effet du coût induit par le vieillissement de la population. Elle devrait donc disposer jusqu'en 2020 de deux décennies de "bonne santé économique et budgétaire" puis faire face, par la suite, aux mêmes déséquilibres que devraient connaître beaucoup plus tôt les autres pays européens. Ce sont ces perspectives qui servent à justifier la nécessité de préfinancer une partie des engagements des régimes sociaux afin de lisser la charge des prélèvements que supporteront les générations actives après 2020.

c) La création d'un fonds de réserves pour les retraites.

Les deux rapports cités en référence ont en commun recommandé de préfinancer une partie des coûts liés au vieillissement démographique, en choisissant d'abonder régulièrement un fonds de réserves compte tenu des excédents budgétaires prévisibles au cours des trois prochaines décennies. Les autorités irlandaises ont retenu cette recommandation au terme d'un examen des différents aspects de la stratégie budgétaire à long terme souhaitée :

- les autres options disponibles ont été écartées en raison de leur inadéquation au problème : le produit des privatisations éventuelles des entreprises publiques aurait été à lui seul insuffisant pour couvrir significativement le coût du vieillissement, le pari sur la croissance future présentait le risque de devoir fortement augmenter le poids des prélèvements obligatoires au moment où la croissance économique aurait été la plus faible (après 2030), l'affectation des économies relatives au service de la dette publique réalisées en raison de l'effacement progressif de cette dette aurait conduit à une profonde remise en cause de la conduite de la politique budgétaire,

- par rapport à la situation actuelle, le surcoût lié au vieillissement (pensions et dépenses d'assurance maladie) a été estimé à 3 points de PIB en 2020 et 7 points de PIB en 2056. Il est apparu impossible de préfinancer la totalité de ce surcoût car il aurait impliqué d'affecter annuellement au Fonds de réserves l'équivalent de 3,5 points de PIB si l'objectif avait été d'égaliser la charge jusqu'en 2056⁷. C'est pourquoi, compte tenu des autres priorités affichées dans la stratégie budgétaire, il a été retenu le principe d'un préfinancement partiel limité aux seules dépenses de retraite, excluant les dépenses de santé,
- les principes d'acceptabilité sociale et d'équité parmi les retraités ont conduit, d'une part, à répartir les réserves proportionnellement au montant relatif des engagements du régime général ("Social Welfare Pensions") et du régime de retraite des fonctionnaires⁸ et, d'autre part, à réserver le bénéfice du préfinancement à la totalité des retraités et non selon une règle privilégiant certaines catégories de retraités,
- deux règles de conduite sont apparues essentielles : le Fonds de réserves devra être abondé selon une règle non discrétionnaire afin d'éviter

⁶ De 1995 à 1999, les taux de croissance en volume du PIB ont été successivement : 9,5 %, 7,7 %, 10,7 %, 8,9 %, 8,4 %. Pour les années 2000 à 2002, les prévisions sont 7,4 %, 6,5 %, 5,7 %.

⁷ Les 3,5 points de PIB à mettre en réserve chaque année jusqu'en 2056 pour préfinancer la totalité du surcoût lié au vieillissement de la population se décomposent en 1,4 points pour les pensions du régime général ("Social Welfare"), 0,7 point pour le service des pensions des fonctionnaires et 1,4 points pour les dépenses de santé.

⁸ Il était proposé que les réserves soient partagées en deux parts : 2/3 affectées au Fonds de réserves du régime général ("Social Welfare Reserve Fund") et 1/3 au Fonds de réserves pour le service des pensions des fonctionnaires ("Public Service Pensions Fund").

que les arbitrages budgétaires annuels liés aux aléas de la conjoncture viennent à remettre en cause l'abondement du Fonds, les réserves devront être utilisées uniquement pour financer les dépenses de retraite.

L'ensemble de ces éléments ont conduit le gouvernement irlandais à adopter en 1999 une législation temporaire créant un fonds qui a accumulé à la fin 2000 une somme de 4,8 milliards de livres irlandaises (soit 40 MdF), composée d'une partie du produit de la privatisation de Irish Telecom (soit 30 MdF) et l'affectation annuelle de l'équivalent d'un point de PIB (soit environ 5 MdF par an). La gestion de ce fonds temporaire a été confiée à l'Agence du Trésor chargée de la gestion de la dette publique.

d) Le contenu de la loi créant un Fonds de réserves pour les retraites.

Le projet de loi créant le Fonds de réserves pour les retraites ("National Pensions Reserve Fund") a été déposé à l'automne 2000. Il fixe le statut juridique et les règles de financement, de gestion et d'investissement des réserves. Il comprend 6 sections et 30 articles. Les grandes lignes du projet de loi sont les suivantes :

a) le Fonds de réserves préfinance une partie du coût des retraites du régime général et du régime des fonctionnaires et ce n'est **qu'après 2025** qu'il commencera à verser au Budget de l'État une contribution au financement des retraites,

b) le Budget de l'État a l'**obligation** de verser au Fonds de réserves, chaque année et jusqu'en 2055, une somme équivalente à **un point de PIB**. Le Parlement peut décider des versements additionnels occasionnels. Les versements au Fonds pourront se poursuivre après 2055 sur décision ministérielle,

c) une Commission indépendante est créée ("*National Pensions Reserve Fund Commission*") chargée de contrôler et de gérer le Fonds et ayant l'autorité pour déterminer et mettre en œuvre la stratégie d'investissement du Fonds fondée sur des principes strictement commerciaux. La Commission détermine l'allocation d'actifs du Fonds et établit les benchmarks appropriés pour apprécier la performance globale du Fonds et la performance des différentes classes d'actifs dans lesquelles le Fonds est investi. Le Fonds ne peut être investi en obligations émises

par l'État. Les autres fonctions de la Commission concernent l'autorisation de versements par le Fonds, l'établissement d'un budget administratif annuel, la possibilité de diligenter des évaluations indépendantes des actifs du Fonds et des expertises des projections financières des régimes de retraite.

La Commission est composée d'un président et de six membres nommés pour 5 ans par le Ministre des Finances, avec des compétences reconnues dans le champ des activités du Fonds. Le mandat des membres est renouvelable au plus une fois. Les membres de la Commission sont soumis à un certain nombre d'obligations afin d'éviter les conflits d'intérêt.

La Commission peut constituer des comités pour l'assister et la conseiller dans son domaine d'intervention. Les membres de ces comités n'appartiennent pas nécessairement à la Commission ou au personnel du gestionnaire.

d) les mandats d'investissement du Fonds sont strictement commerciaux (c'est-à-dire attribués par appel d'offre) avec pour objectif d'obtenir le rendement optimal à long terme sous la contrainte d'une gestion prudente des risques.

e) les versements du Fonds avant 2025 sont prohibés et, après 2025, ils seront déterminés selon des règles fixées par les ministères concernés, règles tenant compte de l'évolution de la part des plus de 65 ans dans la population totale et de la nécessité de limiter les fluctuations des soldes budgétaires annuels. La loi a renoncé à distinguer le préfinancement destiné au régime général et celui des retraites des fonctionnaires ; il n'y a qu'un seul Fonds,

f) la gestion du Fonds est déléguée par la Commission, pour une période de 10 ans, à l'Agence du Trésor public chargée de la gestion de la dette publique qui agit en tant que gestionnaire ("Manager") exécutant les décisions de la Commission. Au terme des 10 premières années, soit la délégation est renouvelée pour des périodes de 5 ans, soit le gestionnaire est changé. Le directeur de l'Agence du Trésor public est automatiquement membre de la Commission avec une durée de mandat non limitée à 5 ans. La fonction de gestionnaire du Fonds est séparée des autres activités de l'Agence du Trésor. Le gestionnaire peut se voir attribuer une partie de la gestion financière des investissements. C'est à la Commission

de choisir quelles sont les parts de la gestion financière attribuées respectivement à l'Agence du Trésor et aux gestionnaires financiers extérieurs,

g) la Commission désigne les gestionnaires financiers chargés de l'investissement et de la gestion de portions du Fonds et les dépositaires chargés de la conservation et de la sécurité des actifs du Fonds. Les gestionnaires financiers reçoivent un mandat d'investissement de la Commission accompagné d'un objectif de rendement et de la spécification des paramètres de risques.

La Commission doit chercher à s'assurer que les gestionnaires financiers et les dépositaires opèrent avec les meilleurs standards de leur profession pour le meilleur bénéfice du Fonds, qu'ils mettent en œuvre les ressources nécessaires pour atteindre cet objectif, qu'ils évitent les conflits d'intérêts et qu'ils sont soumis aux contrôles appropriés.

h) la Commission rend compte au Ministère des Finances et au Parlement par l'intermédiaire de rapports annuels. Pour assurer le meilleur reporting des opérations du Fonds, le rapport annuel doit

inclure une description de la stratégie d'investissement poursuivie par la Commission, un compte rendu du rendement des investissements, une évaluation des actifs nets du Fonds, une liste détaillée des actifs détenus, une information sur la gestion financière et la fonction de dépositaire, les dépenses induites par l'administration du Fonds.

i) Le Fonds est soumis à un audit annuel par l'équivalent en Irlande de la Cour des Comptes.

e) Quelques remarques.

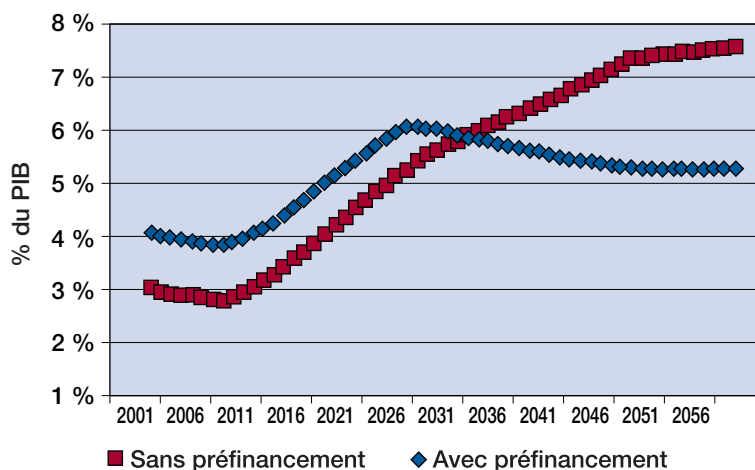
Les autorités irlandaises ont retenu les meilleurs standards pour organiser la gestion, le pilotage et le contrôle du Fonds de réserves, le but étant évidemment de sécuriser les réserves tout en obtenant le rendement financier le plus élevé sous la contrainte de risques. La loi fixe un certain nombre de "verrous" afin que le Fonds de réserves puisse effectivement jouer le rôle qui lui est dévolu, à savoir alléger et stabiliser le coût du financement des retraites au moment où la croissance sera la plus faible et où les marges budgétaires seront inexistantes : le Fonds doit être abondé régulièrement de façon non discrétionnaire jusqu'en 2055, le Fonds ne peut être utilisé qu'après 2025, la gestion financière est déléguée.

La contrainte que se sont donnée les autorités irlandaises est illustrée par

le graphique suivant qui retrace les évolutions du coût des retraites

sans et avec le Fonds de réserves, coût exprimé en points de PIB :

Coût des pensions en % du PIB avec et sans préfinancement.



Source : Ministère des Finances

A partir de 2025, l'utilisation du Fonds de réserves devrait permettre de stabiliser le coût des pensions entre 5 et 6 points de PIB alors que, sans le Fonds, ce coût aurait continué de croître pour atteindre 7,5 points de PIB vers 2050.



La Finlande.

a) L'organisation du système de retraite.

Le système de retraite finlandais est couramment décrit en termes de piliers bien que cette présentation ne soit plus tout à fait adéquate depuis la mise sous

conditions de ressources des prestations versées par le premier pilier :

- Le régime public de retraite ("National pension Scheme" ou "Kela Pensions") est un régime universel par répartition versant des prestations forfaitaires sous condition de ressources à tous les résidents à partir de 65 ans. Ce régime est sous la supervision du Parlement,
- Le deuxième pilier comprend 9 régimes professionnels contributifs obligatoires ("Earnings-related Pension Schemes"), régimes par répartition en annuités versant des pensions

dont le montant dépend de la carrière salariale. Chacun de ces régimes applique une législation spécifique qui dépend des particularités de la population couverte. Six régimes professionnels, repérés par leur sigle qui indique l'intitulé de la législation et par leur date de création entre parenthèses, concernent les actifs, salariés et non salariés, du secteur privé :

- Le régime TEL (1962) pour les salariés du secteur privé affine tous les salariés qui n'appartiennent pas aux autres catégories; c'est le régime de référence en raison de son poids⁹ et parce qu'il a servi de modè-

⁹ Le régime TEL couvre la moitié de la population active occupée.

le aux autres régimes contributifs obligatoires,

- Le régime LEL (1962) pour les salariés occupant des emplois temporaires : dockers, salariés du secteur de la construction, forestiers et bûcherons, marins des lignes intérieures, etc.,
- Le régime TaEL (1986) pour les professions artistiques et autres intermittents (journalistes, cinéastes, interprètes, etc.) dont les contrats de travail sont inférieurs à un mois ou avec une rémunération totale ne dépassant pas 1330 FF,
- Le régime MEL (1956) pour les professions maritimes des lignes internationales,
- Le régime MYEL (1970) pour les agriculteurs,
- Le régime YEL (1970) pour les autres professions indépendantes non salariées,

Deux régimes s'adressent aux salariés du secteur public plus un régime particulier pour les employés des Églises :

- Le régime VEL (1966) pour les fonctionnaires de l'État,
- Le régime KVTEL (1964) pour les salariés des communes,
- Le régime KiEL (1967) pour

les personnes employées au service de l'Église Évangélique Luthérienne.

L'originalité du système finlandais vient de ce que la gestion administrative et financière¹⁰ des opérations de ces régimes contributifs est décentralisée et confiée à différents types d'organismes de droit privé opérant toutefois selon des principes communs : des compagnies d'assurance spécialisée dans le domaine de la gestion de la retraite¹¹ pour les régimes TEL et YEL, des fonds de pension d'entreprise (TEL pensions)¹², des fonds de pension sectoriels (TEL et YEL pensions)¹³, des institutions spécialisées pour certains secteurs d'activité ou catégories de population ("Social Insurance Institution" (MELA) pour le régime MYEL des agriculteurs, le Trésor public pour le régime VEL¹⁴, "the Local Government Pensions Institution" pour le régime KVTEL¹⁵, etc.).

Les gestionnaires intervenant dans le champ du secteur privé sont fédérés par un organisme central, "The Central Pension Security Institute" (ETK), qui agit sous la tutelle du Ministère des Affaires Sociales et de l'autorité de régulation des assurances ("Insurance Supervision Authority"). L'employeur a l'obligation de fournir une couverture au titre du deuxième pilier mais il a

la possibilité de choisir l'organisme gestionnaire. Comme un salarié peut avoir cotisé à différents organismes gestionnaires en fonction de son parcours professionnel, l'organisme central ETK calcule le montant de la pension et assure la coordination des transferts de fonds nécessaires au paiement des pensions. Les droits à pension acquis au cours des emplois successifs occupés durant la vie professionnelle, bien qu'ils relèvent de différentes législations, sont en conséquence cumulables (les modalités de calcul de ces droits sont identiques puisqu'elles reposent sur le principe de l'annuité appliquée au salaire d'activité) et "portables" sans préjudice pour les bénéficiaires au cours de leur mobilité professionnelle.

- Le troisième pilier comprend les dispositifs d'épargne retraite facultatifs, collectifs ou individuels, mis en place par les employeurs individuels ou certains secteurs d'activité. En raison de la place occupée par le second pilier et des taux de remplacement qu'il offre, les régimes supplémentaires facultatifs sont peu développés puisque, dans le secteur privé, seulement 20 % des assurés sont concernés. Ces dispositifs sont généralement utilisés soit pour abaisser l'âge de départ à la retraite, soit pour

¹⁰ Appel des cotisations, paiement des pensions, gestion administrative et financière.

¹¹ Les compagnies d'assurance gèrent les pensions des régimes TEL et YEL et sont au nombre de six. Elles versent 85 % des 34,5 milliards de marks finlandais de prestations relevant de ces deux régimes.

¹² Au nombre de 40. Les entreprises de grande taille ont la possibilité de créer un fonds de pension dédié à la gestion des pensions de leur personnel.

¹³ Au nombre de 8.

¹⁴ Sous la tutelle du Ministère des Finances.

¹⁵ Sous la tutelle du Ministère de l'Intérieur.

compléter le taux de remplacement du second pilier pour ceux des assurés dont la durée de carrière n'a pas été suffisante pour atteindre 60 %. Ces compléments de retraite prennent la forme d'une assurance individuelle ou de groupe souscrite auprès des institutions de retraite gestionnaires de régimes contributifs ou auprès de compagnies d'assurance.

b) La couverture des risques et le financement des régimes.

Le régime universel du premier pilier verse des prestations forfaitaires, sous conditions de ressources depuis 1996, à tous les résidents âgés de 65 ans et plus. Il couvre les risques vieillesse, survie et invalidité. Le montant des prestations dépend du statut familial, du lieu de résidence, de la durée de résidence en Finlande et des autres sources de revenu. La prestation forfaitaire est différentielle en raison de la condition de ressources et elle est d'autant plus faible que sont élevés les autres types de pension¹⁶. Les prestations sont revalorisées selon l'indice des prix à la consommation. Il existe des possibilités de départ anticipé à partir de 60 ans qui induisent l'application de coefficients de réfaction de 4 à 6 % par année manquante avant 65 ans. Les

prestations sont financées par le Budget de l'État et une cotisation sociale employeur aux taux de 2,4 %, 4 % ou 4,9 % selon l'intensité capitalistique des entreprises. En raison de la condition de ressources utilisée pour le calcul de la pension, le régime universel du premier pilier est en fait un filet de sécurité pour les assurés ayant une faible pension contributive ou ayant eu des carrières professionnelles courtes¹⁷.

Les régimes contributifs du second pilier versent des pensions de retraite et de survie, des pensions d'invalidité et des pensions de chômage pour les chômeurs de longue durée âgés de 60 à 64 ans. L'âge légal de départ à la retraite est fixé à 65 ans mais il existe de nombreux dispositifs de départ anticipé au titre de l'invalidité partielle ou totale, du chômage, de la retraite partielle ou du choix individuel¹⁸.

Au titre de la vieillesse, les cotisants acquièrent une annuité de 1,5 % du salaire de référence pour toute année cotisée entre 23 et 60 ans et de 2,5 % entre 60 et 65 ans, jusqu'à un total plafonné à 60 %. Le salaire de référence est égal au salaire moyen des dix dernières années d'activité. Il est revalorisé selon un index égal à la moyenne arithmétique du taux de croissance de l'indice des prix à la

consommation et du taux de croissance des salaires en termes réels. Le taux de remplacement maximum du salaire de référence est donc de 60 %¹⁹. Les pensions²⁰ sont revalorisées selon un index qui est la moyenne pondérée du taux de croissance de l'indice des prix à la consommation (poids de 80 %) et du taux de croissance des salaires en termes réels (poids de 20 %). Les départs anticipés à la retraite avant 65 ans donnent lieu à un abattement de 0,4 % par mois manquant.

Au titre de l'invalidité, de la survie et du chômage, le calcul de la pension repose également sur le principe de l'acquisition d'annuités, mais lorsque le début de versement de la pension a lieu avant l'âge de 50 ans, les annuités potentielles acquises après cet âge le sont à un taux plus faible : 1,2 % par an de 50 à 59 ans et 0,8 % de 60 à 64 ans. Il en résulte que le taux de remplacement cible de 60% du salaire de référence peut ne pas être atteint par cette catégorie de bénéficiaires.

Les prestations²¹ sont financées selon la technique de la répartition par des cotisations sociales versées par les employeurs et, depuis, 1993, par les assurés²². Toutefois dans le secteur privé, la répartition est provisionnée, une fraction des cotisations

16 Un retraité ne perçoit plus de pension du premier pilier lorsque sa pension contributive du second pilier excède 60.126 FF.

17 Parce que la pension versée par le régime universel est attribuée sous conditions de ressources, ce régime ne peut pas être considéré comme le premier pilier du système de retraite finlandais. Le premier pilier est en fait constitué par les régimes contributifs professionnels.

18 Deux dispositifs de départ anticipé à la retraite dépendant du choix individuel sont en vigueur : à partir de 60 ans, un individu peut liquider soit une pension de vieillesse mais avec application au montant de la pension d'un taux de réfaction de 0,4 % par mois manquant pour atteindre 65 ans, b) une pension de retraite lorsque le bénéficiaire a une longue durée de cotisation et souffre d'une invalidité partielle.

19 Pour les faibles salaires, le taux de remplacement total du salaire de référence est largement supérieur à 60 % en raison du complément de revenu que représente la pension forfaitaire du régime universel.

20 Il s'agit des pensions perçues après 65 ans. Avant 65 ans, les pensions sont revalorisées selon l'index utilisé pour le salaire de référence.

21 Le terme de prestations recouvre les différentes catégories de pensions versées par les régimes : vieillesse, survie, invalidité et chômage.

22 Des dispositions spécifiques sont appliquées au régime des marins MEL où le financement est partagé à parts égales entre l'État, les employeurs et les assurés, et aux régimes des non salariés (agriculteurs et aux professions indépendantes) où l'État participe au financement lorsque le rendement des cotisations est insuffisant.

étant mise en réserves (cf. infra). En fait, seul le régime TEL dispose d'un fonds de réserves important. Les taux de cotisation ne sont pas identiques d'un régime à l'autre et ils peuvent être différenciés selon des classes de cotisants. Dans le régime TEL par exemple, le taux de cotisation des salariés est de 4,7 % et

le taux employeur pour les entreprises de plus de 50 salariés varie entre 16,4 % et 27,6 %, en fonction de l'âge et du sexe des salariés (cf. infra).

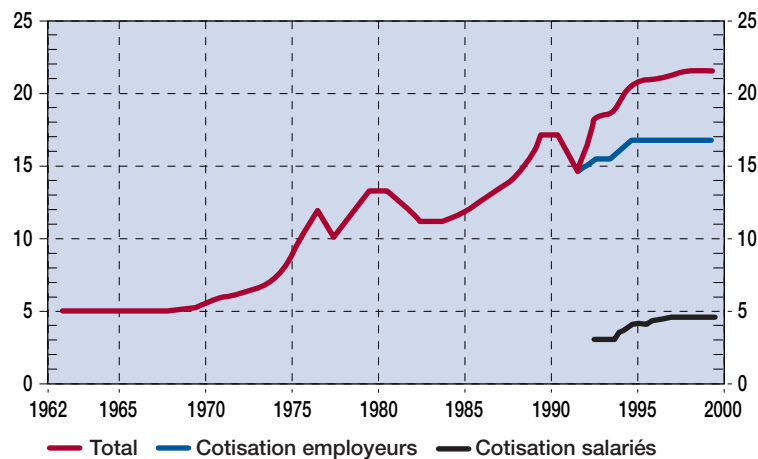
le taux employeur pour les entreprises de plus de 50 salariés varie entre 16,4 % et 27,6 %, en fonction de l'âge et du sexe des salariés (cf. infra).

Taux de cotisation des régimes contributifs en 2000.

		Taux employeur	Taux assuré
• Régimes de salariés du secteur privé	TEL (a) Entreprises < 50 salariés	22,03 %	4,7 %
	Entreprises > 50 salariés	16,4 % - 27,6 %	4,7 %
	LEL	22,2 %	4,7 %
	TaEL	17 %	4,7 %
	MEL	10 %	10 %
• Régimes de non salariés du secteur privé	YEL (a)	21 %	
	MYEL (a)	21 %	
• Régimes du secteur public	VEL	18,8 %	4,7 %
	KVTEL	21,7 %	4,7 %

a) cotisations plafonnées.

Évolution du taux de cotisation moyen du régime TEL depuis 1962.



c) Quelques repères statistiques.

Les pensions versées par les ré-

gimes obligatoires représentaient 11,7 points de PIB en 1998. Leur poids dans le PIB a

été plus élevé au milieu des années 1990 lorsque la Finlande a connu une forte récession.

Les pensions versées en 1998 (millions de Marks finlandais).

	En niveau	En structure (%)	En % du PIB
Pensions du premier pilier	17189	21,4 %	2,5 %
Pensions du second pilier	57464	71,4 %	8,4 %
- secteur privé	35024	43,5 %	5,1 %
- secteur public	22440	27,9 %	3,3 %
Autres	5797	7,2 %	0,8 %
Total	80450	100 %	11,7 %
En % des dépenses de protection sociale	42,9%		

Un mark finlandais vaut 1.103 francs.

Répartition des bénéficiaires par type de pension.

	1980	1990	1999
Pension de vieillesse	610095	737154	858 216
Pension de chômage	14797	55486	52240
Pension d'invalidité	274751	300932	282039
Pension spéciale		40805	6538
Pension de survie	121435	194784	250288
Pension d'orphelin	45842	28429	28247

Comme dans beaucoup de pays européens, le chômage et l'invalidité des travailleurs âgés ont été, au cours des deux dernières décennies, deux facteurs de sortie de l'activité qui ont fortement augmenté les effectifs de retraités.

d) Le préfinancement des engagements²³.

Une caractéristique du système de retraite finlandais est que les régimes contributifs du second

pilier couvrant les populations du secteur privé sont partiellement préfinancés pour le risque vieillesse et totalement préfinancés (jusqu'en 1999) pour les risques invalidité et chômage. Le préfinancement est collectif mais il est déterminé à partir des modalités d'acquisition des droits individuels selon les règles suivantes.

- *Pensions d'invalidité et de chômage de longue durée après 60 ans.* Le préfinancement a lieu

au moment où le risque est réalisé. Dans ce cas, les engagements courants jusqu'à 65 ans sont préfinancés, à 80 % pour l'invalidité depuis 2000 (contre 100 % auparavant) et à 80 % pour les pensions de chômage de longue durée depuis 2000 (contre 50 % auparavant). Les taux de cotisation reposent sur le principe de la tarification en fonction du risque et sont en conséquence fixés par catégorie d'âge et de sexe des salariés de sorte

²³ Pour une présentation des modalités de préfinancement, cf. les travaux réalisés par J. LASSILA et T. VALKONEN et par T. TUOMISTO (cf. bibliographie).

qu'ils correspondent approximativement au risque d'invalidité ou de chômage de chacune de ces catégories. Il en résulte que le taux de cotisation croît fortement avec l'âge puisque le risque d'invalidité ou de chômage de longue durée est lié à l'âge. La "tarification" dépend également de la taille de l'entreprise. Pour l'invalidité, le coût du provisionnement est totalement à la charge des entreprises lorsque leur taille dépasse 1000 salariés, partiellement à leur charge lorsque leur taille est comprise entre 50 et 1000 salariés. Le coût pour les entreprises de moins de 50 salariés est mutualisé au sein du régime. Pour les pensions de chômage, les deux tailles pivot des entreprises sont 50 et 300 salariés et les cotisations sont prélevés sur les salariés de plus de 55 ans.

- Pensions de vieillesse. Depuis 1997, le préfinancement des pensions de vieillesse est par-

tiel²⁴ et le provisionnement des engagements porte sur les droits à pension acquis entre 23 et 54 ans : au cours de chacune des années d'activité comprises entre ces deux bornes, les cotisants acquièrent une annuité égale à 1,5 % du salaire de référence. Le préfinancement est partiel parce qu'il ne concerne qu'un tiers de ces droits acquis qui seront liquidés après 65 ans et servis pendant la durée de la période de retraite. Autrement dit, les droits à pension équivalant à une annuité au taux de 0,5 % des gains cotisables annuels sont préfinancés chaque année, le calcul de la provision technique se faisant par sexe et par classes d'âge, en utilisant les tables de mortalité du moment et en considérant que le placement des réserves aura un rendement nominal de 3 %²⁵. Les droits acquis entre 56 et 65 ans ne sont pas préfinancés de même que l'impact des règles de revalorisation des pensions. Le

montant du préfinancement réalisé est toutefois en pratique plus élevé puisque le taux de rendement requis des investissements du fonds de réserves ("TEL-calculated interest rate") est fixé à 5,25 % par le Ministère des Affaires Sociales. Il en résulte que l'écart entre ce rendement requis et le taux de 3 % utilisé pour calculer le montant des réserves à constituer pour couvrir les engagements est une recette qui augmente les réserves. C'est le résultat recherché par la réforme de 1997 qui a diminué le taux d'actualisation à 3 % contre 5 % auparavant, afin d'améliorer la marge de solvabilité du fonds de réserves des institutions de retraite²⁶. Le renforcement de la marge de solvabilité est destiné à permettre aux gestionnaires d'investir les réserves dans des actifs plus risqués mais plus rémunérateurs.

²⁴ Avant 1997, le provisionnement des engagements était total mais la diminution en 1997 du taux d'intérêt technique de 5 % à 3 % utilisé pour calculer la provision technique aurait conduit à devoir fortement augmenter les taux de cotisation. Pour éviter ces hausses, le préfinancement a été ramené à un tiers des engagements.

²⁵ Cela revient à dire que la valeur actualisée des droits acquis est calculée en utilisant un taux d'actualisation de 3 %. Avant 1997, le taux d'actualisation utilisé pour calculer les engagements des régimes était fixé à 5 %.

²⁶ Jusqu'en 1996, les recettes financières provenant de l'écart entre le taux d'intérêt requis et le taux d'actualisation étaient utilisées pour financer les dépenses courantes des régimes.

Le calcul de la provision technique s'exprime de la façon suivante en notant :

- $W(t,a)$ le salaire brut perçu l'année t à l'âge a ,
- $L_t(a,j)$ la probabilité de survie de l'âge a à l'âge j l'année t ,
- M l'âge moyen au décès, $M > 65$ ans
- ta le taux d'actualisation ($ta = 3\%$),
- tr le taux de rendement requis des investissements des réserves ($tr=5,25\%$).

$P(t,a)$ la provision technique pour les droits acquis à l'âge a l'année t s'écrit alors :

$$P(t,a) = 0,5\% * \sum_{j=65}^{j=M} W(t,a) L_t(a,j) / (1+ta)^{j-a} \text{ pour } a = 23, \dots, 54$$

Au moment du départ à la retraite d'un salarié à l'âge de 65 ans, le régime aura accumulé des réserves rémunérées au taux tr d'un montant $K(t, 65)$ égal à :

$$K(t, 65) = \sum_{j=23}^{j=54} P(t-65+j, j)(1+tr)^{65-j}$$

Le préfinancement est collectif en ce sens que le rendement financier des réserves n'a pas d'effet sur le montant de la pension. Les pensions perçues après 65 ans sont financées par deux sources, d'une part, les réserves accumulées sont utilisées pour payer la partie préfinancée, d'autre part, les cotisations sociales financent la seconde part de la pension selon la technique de la répartition, l'organisme central ("Cen-

tral Pension Security Institute") mettant en commun les cotisations encaissées par les différentes institutions et les redistribuant pour financer cette part.

Ces modalités de financement des différentes prestations versées par les institutions de retraite qui mélangent dépenses financées par répartition et préfinancement, conduisent à des taux de cotisation qui sont en fait

la somme de différents éléments dont le niveau n'est pas identique selon l'âge et le sexe des cotisants. Une illustration est donnée par le tableau suivant qui décompose le taux moyen de cotisation observé en 1998 dans le régime TEL entre la part finançant les dépenses en répartition pure et la part affectée au préfinancement.

Décomposition du taux moyen de cotisation en 1998 dans le régime TEL.

Composantes	Taux en %
Composante en répartition des risques vieillesse survie, invalidité et chômage	13,4 %
Composante préfinancement	7,0 %
• Part risque vieillesse	2,9 %
• Part risque invalidité	3,4 %
• Part risque chômage de longue durée	0,7 %
Coûts administratifs	1,1 %
Dividendes reçus	- 0,4 %
Autres charges	0,4 %
Taux de cotisation moyen	21,5 %

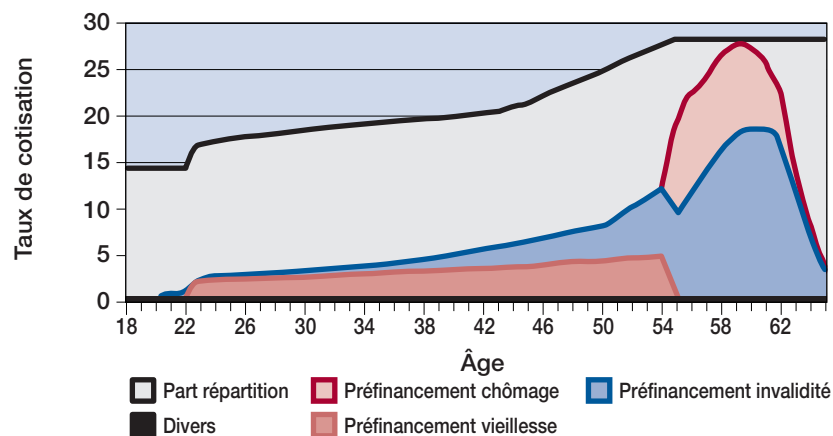
Source : T. Tuomisto.

Le financement de la composante "préfinancement" des engagements représente environ un tiers du taux de cotisation moyen applicable aux entreprises relevant de la législation TEL. Par classe d'âge et par sexe, la décomposition du taux de cotisation est évidemment différente puisque ces deux variables interviennent dans le calcul actuariel

des engagements et de la provision technique. En effet, la méthode d'actualisation appliquée à la couverture d'un tiers des engagements induits par l'acquisition d'une annuité de 1,5 % des gains professionnels entre 23 et 54 ans conduit à des taux de cotisation croissants avec l'âge du bénéficiaire et plus élevés pour les femmes que pour les hommes :

par exemple, en 1997, le taux de cotisation couvrant les engagements d'une femme âgée de 23 ans était de 2,4 % alors que celui d'une femme âgée de 54 ans était de 5,6 %. Par ailleurs, en raison d'une espérance de vie des femmes plus longue que celle des hommes, le taux de cotisation moyen des femmes était de 3,4 % contre 2,6 % pour les hommes.

Décomposition du taux de cotisation selon l'âge pour un homme (en%).



Source : Kivisaari Esko.

Le graphique précédent présente la décomposition du taux de cotisation selon l'âge (de 18 à 65 ans) pour un homme employé dans une entreprise de plus de 50 salariés. On observe que, globalement, le taux de cotisation croît avec l'âge parce que les risques invalidité et

chômage sont concentrés sur les âges élevés mais le taux de cotisation pour la part des dépenses en répartition pure est fixé de telle façon qu'il soit plus faible en fin de carrière.

Dans le secteur public, seul l'organisme gérant les retraites

des employés des communes (KVTEL) a accumulé des réserves mais cette politique est discrétionnaire, le taux de couverture des engagements du régime n'étant pas fixé par la législation applicable à cette population.

Montant des réserves fin 1999(1) dans le secteur privé.

Régimes contributifs	Réserves (milliards de Marks finlandais)
TEL	219,8
LEL	20,2
TaEL	0,7
MEL	2,5
YEL	0,9
MYEL	0,1
Total	244,1

⁽¹⁾ y compris les régimes supplémentaires facultatifs.

Fin 1999, le montant total des réserves (y compris le secteur public) s'élevait à 269,2 MdF soit 34 % du PIB, représentant 6 années de prestations et 115 % de la masse salariale. Comme l'exposent Lassila et Valkonen, le préfinancement des pensions est officiellement présenté comme le moyen de lisser la charge induite par le départ à la retraite des générations du baby boom. D'autres raisons ont pu cependant avoir favorisé le choix initial de la répartition

provisionnée lors de la création du régime TEL en 1962. Comme les régimes sont supervisés par les partenaires sociaux, l'existence de réserves donnait un motif de défense de ce type de régimes au moment où les pouvoirs publics avaient l'intention de privilégier le régime universel du premier pilier comme socle du système de retraite. En second lieu, l'accumulation de réserves était une source de financement des entreprises alors que, en l'absence de réserves, la

pression des syndicats aurait été forte pour utiliser le potentiel de hausse des taux de cotisation afin d'améliorer le niveau des pensions.

e) L'investissement des réserves.

Les réserves sont gérées par chacune des institutions intervenant dans le domaine de la retraite. Les règles gouvernant la gestion financière des réserves ont été modifiées à partir de

1997 afin de les adapter, d'une part, à l'environnement financier mondial qui rend possible une diversification des risques par une gestion active du portefeuille et, d'autre part, aux conséquences de l'adhésion de la Finlande à l'UEM.

Avant 1997, la gestion financière des réserves pouvait être considérée comme passive et pour l'essentiel consistait à octroyer des crédits aux entreprises contribuant au financement des réserves. Le choix de ce mode de gestion était fondé sur l'idée que le paiement des pensions reposait sur la solidité de la croissance de l'économie nationale et favoriser le financement des investissements des entreprises était le plus sûr moyen de renforcer le potentiel de croissance économique. La principale conséquence de ce choix était que les titres détenus étaient certes sans risques mais portaient un rendement réel faible voire négatif au cours des périodes de forte inflation.

Au cours des dernières années, les besoins de financement des entreprises ont diminué et, simultanément, les sources de financement disponibles se sont élargies en ce sens que les entreprises ont eu recours aux marchés internationaux de capitaux. Le seul actif disponible pour les gestionnaires des ré-

servees était l'investissement en obligations publiques en raison de la très faible marge de solvabilité des compagnies d'assurance dédiées à la gestion des retraites. Toutefois accorder une place trop importante aux obligations dans le portefeuille des institutions de retraite n'était pas le meilleur moyen pour optimiser le rendement et diversifier les risques. Avec une marge de solvabilité très faible, ces institutions n'avaient quasiment aucune marge de manœuvre pour choisir d'autres stratégies d'investissement. C'est pour remédier à ces inconvénients que la réforme de 1997 a été réalisée afin d'adapter le cadre juridique et économique de la gestion financière des actifs des institutions de retraite.

La régulation de la gestion financière des réserves repose à présent sur les principes de la directive européenne sur l'assurance vie adaptée dans le code des assurances finlandais. Les institutions spécialisées dans la gestion de la retraite contributive ont l'obligation de couvrir leurs engagements en matière de retraite, de satisfaire à l'obligation de sécurité, de rendement et de convertibilité dans la monnaie nationale des actifs dans lesquels sont investis les réserves. La législation précise le montant maximum du porte-

feuille investi en devises étrangères, le montant maximum investi dans un actif (concentration des risques).

Le seconde mesure a consisté à augmenter la marge de solvabilité des organismes gérant les réserves afin de leur permettre de pouvoir investir dans des actifs plus risqués. Cette marge de solvabilité était, dans le passé, très faible (0,5 % de la provision technique). La modification des règles de calcul de la provision à réaliser pour couvrir un tiers des engagements par la diminution du taux d'actualisation de 5 % à 3 % avait pour but de permettre aux institutions de retraite d'augmenter cette marge de solvabilité. Plusieurs intervalles de taux de marge ont été définis dans lesquels doivent se situer les institutions de retraite selon l'allocation d'actifs de leur portefeuille :

- la marge de solvabilité ne doit pas être inférieure à 2 % de la provision technique afin de couvrir les risques de perte de capital,
- une limite inférieure de 4 à 6 % de la provision technique est définie qui n'autorise qu'un comportement très prudent en matière de risques des investissements financiers. Dans cette zone, les institutions de retraite n'ont qu'une possibi-

lité limitée de redistribuer les surplus sous la forme de baisse des taux de cotisation employeur ou de remboursement de cotisations,

- une marge cible comprise entre 8-12 % et 16-24 % permet de choisir des actifs plus risqués (les actions) comme support de l'investissement des réserves. Dans cette cible, les institutions de retraites disposent librement des surplus qu'elles réalisent soit pour accroître leur marge de solvabilité soit pour les restituer aux employeurs.

Si les institutions de retraite ne respectent pas ces marges de solvabilité, elles s'exposent à des sanctions qui peuvent aller jus-

qu'à la liquidation. Par ailleurs, les actifs du portefeuille sont à présent évalués à leur valeur de marché et non pas à leur valeur d'achat. En outre, les possibilités d'emprunt des entreprises auprès des compagnies d'assurance gérant les retraites ont été restreintes et le taux d'intérêt aligné sur celui des obligations d'Etat.

Ces réformes ont pour but d'accorder plus d'autonomie aux gestionnaires en matière financière, ce qui signifie que les conseils d'administration des institutions de retraite (compagnies d'assurance, fonds de pension, etc.) doivent s'organiser pour disposer de l'expertise nécessaire en matière de choix de portefeuille et d'allocation d'actifs afin d'op-

timiser la gestion financière au profit des salariés et des employeurs. La marge de solvabilité des six compagnies d'assurance dédiées à la gestion des régimes contributifs est fortement remontée et en 1999, elle était comprise en 20 % et 40 %

Les tableaux suivants relatifs à la composition du portefeuille d'actifs des institutions de retraite en 1994 et 1999 montrent bien que les réformes ont permis une plus grande diversification des placements avec un poids croissant des actions. Les obligations et les actions sont devenues en 1999 les deux principaux actifs dans lesquels sont investies les réserves.

Portefeuille d'investissement des réserves en 1994 et 1999 (régimes des secteurs privé et public).

	1994		1999	
	Portefeuille (Milliards FIM)	Structure (%)	Portefeuille (Milliards FIM)	Structure (%)
Instruments monétaires	20,4	10,9 %	27,6	7,4 %
Obligations	42,5	22,6 %	157,2	42,4 %
Actions et obligations convertibles	11,0	5,8 %	105,1	28,4 %
Investissements immobiliers	23,7	12,6 %	29,7	8,0 %
Prêts aux sociétés mères	12,5	6,6 %	11,0	3,0 %
Prêts à l'investissement	24,2	12,9 %	13,9	3,8 %
Prêts gagés sur les cotisations	53,7	28,6 %	25,9	7,0 %
Total	188,0	100,0 %	370,4	100,0 %
Dont secteur privé	167,2		311,6	

En 1999, évaluation à la valeur de marché.
Source : Federation of Employment Pension Institutions.

Portefeuille d'investissement des réserves en 1999 (secteur privé et régime KVTEL).

	Régimes privés		Régime KVTEL	
	Portefeuille (Milliards FIM)	Structure (%)	Portefeuille (Milliards FIM)	Structure (%)
Instruments monétaires	27,0	8,7 %	0,4	0,7 %
Obligations	127,3	40,9 %	29,1	51,7 %
Actions et obligations convertibles	86,3	27,7 %	17,4	30,9 %
Investissements immobiliers	25,3	8,1 %	4,3	7,7 %
Prêts aux sociétés mères	10,3	3,3 %	11,0	3,0 %
Prêts à l'investissement	9,5	3,0 %	4,4	7,8 %
Prêts gagés sur les cotisations	25,9	8,3 %	-	-
Total	311,6	100,0 %	56,3	100,0 %

En 1999, évaluation à la valeur de marché.

Source : Federation of Employment Pension Institutions.

f) Les réformes récentes.

Le début de la décennie 1990 a été pour la Finlande une période de forte récession qui a entraîné une croissance rapide du chômage et une détérioration des finances publiques²⁷. Ce choc brutal a conduit les autorités finlandaises à mettre en œuvre une série de réformes d'envergure destinées en priorité à restaurer la compétitivité de l'économie dans la perspective de la participation à la zone euro. Les préoccupations relatives au coût du travail et à la résorption du chômage ont prédominé comme dans la plupart des pays européens. Le système de retraite n'est pas resté à l'abri de ce processus de réforme et les mesures prises ont essentielle-

ment consisté à ajuster le système existant en modifiant le taux de cotisation, les règles d'indexation et de liquidation des pensions, l'âge de départ à la retraite et les modalités de placement financier des réserves. Les principales mesures ont déjà été décrites mais il est intéressant de rappeler le calendrier progressif d'introduction des nouveaux dispositifs :

- 1993 : introduction d'une cotisation à la charge des salariés alors qu'avant cette date, seuls les employeurs contribuaient au financement des régimes. L'âge de départ à la retraite dans le secteur public est porté de 63 à 65 ans et le taux de remplacement maximum pour les nouveaux em-

bauchés est diminué de 66 % à 60 % (alignement avec les règles du secteur privé),

- 1994 : les futures augmentations des taux de cotisation seront partagées à égalité entre employeurs et salariés. L'âge minimum de départ anticipé à la retraite est relevé de 55 à 58 ans, celui des retraites à temps partiel abaissé de 60 à 58 ans,
- 1996 : le salaire de référence utilisé pour calculer le montant de la pension est le salaire moyen des dix dernières années d'activité et non plus celui des quatre dernières années. La phase de transition devrait durer jusqu'en 2005. Le salaire de référence est le

²⁷ Entre 1990 et 1994, le taux de chômage est passé de 3,4 % à 18,4 %.

salaire net de la cotisation retraite des salariés. Le taux d'annuité entre 60 et 64 ans est porté de 1,5 % à 2,5 %. L'index de revalorisation des pensions est modifié (cf. supra). La pension servie par le régime universel du premier pilier est mise sous conditions de ressources,

- 1997 : les règles de calcul des réserves est modifié afin de permettre des placements financiers plus risqués mais plus rémunérateurs (cf. supra),
- 1998 : l'âge de départ minimal de départ en retraite partielle est abaissé de 58 à 56 ans,

- 2000 : l'âge de départ anticipé à la retraite est porté de 58 à 60 ans. Les modalités de calcul du préfinancement des pensions d'invalidité et de chômage sont modifiées afin de réduire le coût de ces deux dispositifs pour les employeurs lorsqu'ils veulent réduire leur main d'œuvre.

Comme les autres pays européens, la Finlande va cependant se trouver confrontée au vieillissement de sa population. Une illustration en est donnée par la projection des taux de cotisation et du fonds de réserves du régime TEL jusqu'en 2050. Le taux de cotisation devrait augmenter

de 50 %, soit 11 points partagés entre les employeurs et les salariés. Le fonds de réserves devrait croître de 69 %. On observe que, bien qu'il y ait préfinancement, les taux de cotisation devraient fortement augmenter : ce résultat vient de ce que les réserves ne sont pas utilisées pour lisser, voire stabiliser, les taux de cotisation, comme devraient le faire les fonds de réserves français et irlandais. Les réserves en Finlande sont la composante capitalisée d'une fraction de la pension, même si le niveau de cette pension ne dépend pas du rendement financier des investissements des réserves.

Projections pour le régime TEL.

	Taux de cotisation			Fonds de réserves (Milliards FIM)
	Employeur	Salarié	Total	
1998	16,8 %	4,7 %	21,5 %	132
2000	16,8 %	4,7 %	21,5 %	138
2005	17,4 %	5,2 %	22,6 %	157
2010	17,5 %	5,4 %	22,9 %	171
2015	18,4 %	6,3 %	24,7 %	184
2020	19,2 %	7,2 %	26,6 %	196
2030	21,1 %	9,0 %	30,1 %	211
2040	21,8 %	9,6 %	31,4 %	217
2050	22,3 %	10,2 %	32,5 %	223

Source : T. Klaavo & alii

3 Remarques de conclusion.

Le fonds de réserves irlandais est appelé à jouer un rôle similaire à celui retenu pour le fonds de réserves français. Il existe cependant une différence notable entre les deux pays : l'Irlande a institué le fonds de réserves dans le cadre d'une stratégie budgétaire à long terme prenant en compte les conséquences du vieillissement de la population, ce qui l'a conduite à définir très précisément, d'une part, les phases d'accumulation et d'utilisation des réserves, d'autre part, le montant de l'abondement annuel du fonds.

Par ailleurs, le cadre juridique, le rôle des différentes parties prenantes et les règles de gestion, de contrôle et de régulation du fonds de réserves ont été

clairement précisés par la loi. Ce pays a choisi de s'aligner sur les meilleurs standards en matière de gestion financière et de gouvernance, afin d'optimiser le rendement du fonds et de rendre transparentes les interventions de cet organisme et les moyens de contrôle de ses activités.

L'expérience de la Finlande en matière de réserves est intéressante parce que cette politique a été initiée dès la création des régimes contributifs. On pourrait la considérer comme un compromis entre les avantages de la répartition et ceux de la capitalisation avec toutefois une nuance sur le rôle joué par la capitalisation : la constitution de réserves est davantage un provisionnement des engagements que le recours à une technique de financement qui ferait dépendre le montant de la pension des performances réalisées par les

placements financiers. Les régimes de retraite sont en effet des régimes en annuités, c'est-à-dire des régimes à prestations définies. Cette situation peut expliquer pourquoi pendant longtemps la gestion financière des réserves est restée passive, d'autant plus que les choix initiaux ont conduit à considérer les réserves des régimes de retraite comme une épargne captive pour le financement des entreprises. L'ouverture de l'économie finlandaise et les transformations de l'environnement financier au cours des dix dernières années ont amené les autorités finlandaises à modifier substantiellement les règles de la gestion financière des réserves, en particulier en adoptant des règles adaptées à la diversification des risques des placements financiers sous la contrainte de sécurité.

Bibliographie

Irlande :

1. National Pensions Reserve Fund Bill, 2000. Explanatory Memorandum. Ministère des Finances.
2. Report of the Budget Strategy for Ageing Group. Ministère des Finances, 2000.
3. Ireland. Stability Programm. Ministère des Finances, 2000.
4. National Pensions Policy Initiative. A brief Guide to Report of the Pensions Board. Pensions Board, 1999.
5. Long Term Issues Group Paper. Ministère des Finances, 1998

Finlande :

6. Enhancing Competition in the Finnish Statutory Employment Pension Insurance. KIVISAARI Esko, mimeo TEL, juillet 2000.
7. Prefunding in a Defined Benefit Pension System : the Finnish Case. LASSILA Jukka, VALKONEN Tarmo, mimeo ETLA, 2000. NBER
8. Pension Prefunding, Ageing and Demographic Uncertainty. . LASSILA Jukka, VALKONEN Tarmo, mimeo ETLA. Paper presented at the IPPF Congress, 2000.
9. Pension Policies and Demographic Risks. LASSILA Jukka, VALKONEN Tarmo, mimeo ETLA, International Research Conference on Social Security, Helsinki, AISS, Sept. 2000.
10. Pension Expenditures, Funds and Contributions to the Year 2050. T. KLAAVO, j. SALONEN, E. TENKULA, R. VANNE, Central Pension Security Institute, 1999.
11. The Finnish Statutory Earnings-related Pension Scheme for the Private Sector. Tarja TUOMISTO. Central Pension Security Institute, 1999.
12. Navigating through the Finnish Pension System. Tuulia HAKOLA. VATT Discussion Papers, n°224, 2000
13. Retirement in the Nordic Countries : Prospects and Proposals for Reform. Tryggvi HERBERTSSON, Michael ORSZAG, Peter ORSZAG, Juillet 2000, Centre for Pensions and Social Insurance, Birkbeck College.
14. Nordic Pension Systems : An Overview. Tryggvi HERBERTSSON, Michael ORSZAG, Peter ORSZAG, Mai 2000, Centre for Pensions and Social Insurance, Birkbeck College.