

Séance 6

Les systèmes de retraite

Plan de la session

1. Taxonomie des systèmes de retraite
2. Les systèmes de retraite en pratique
3. Incitation à l'épargne retraite
4. La réforme de 2023

Plan de la session

- 1. Taxonomie des systèmes de retraite**
2. Les systèmes de retraite en pratique
3. Incitation à l'épargne retraite
4. La réforme de 2023

Principes généraux

Inactivité en fin de vie

Plus de possibilité de travailler

Arbitrage travail – loisir sur le cycle de vie

Peut être financé par épargne ou pensions publiques

Des transferts de revenu nécessaires

Consommation de bien et services contemporains

À partir de revenus passés (épargne de titres ou de monnaie)

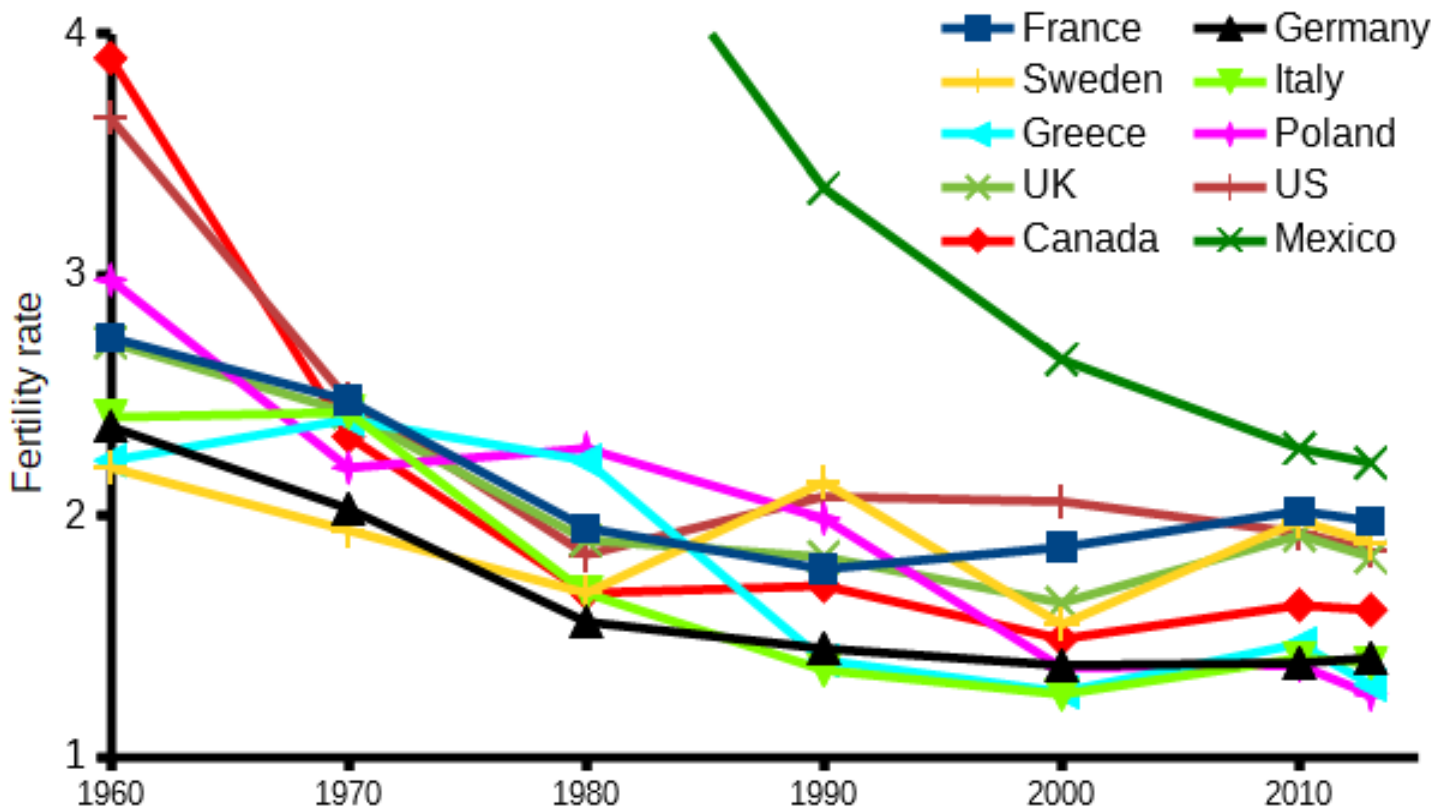
→ *transferts inter-temporels de ressources*

Public : transferts entre actifs et retraités contemporains

Importance du ratio d'actifs par retraités

Dépend de fertilité, espérance de vie, âge de liquidation

Taux de fertilité sur longue période



Ratio démographique

	1950	1960	1990	2020	2050	2080		1950	1960	1990	2020	2050	2080
Australia	14.0	16.0	18.8	27.7	41.6	49.4	Netherlands	13.9	16.8	20.6	34.3	53.3	62.2
Austria	17.3	21.0	24.3	31.3	56.0	60.2	New Zealand	16.3	17.0	19.5	28.3	43.8	57.5
Belgium	18.1	20.3	24.8	33.1	51.3	56.8	Norway	16.0	19.8	28.5	29.6	43.4	53.4
Canada	14.0	15.1	18.4	29.8	44.9	54.0	Poland	9.4	10.5	17.3	30.5	60.3	68.6
Chile	7.2	7.9	10.9	19.7	44.6	67.5	Portugal	13.0	14.8	23.9	38.6	71.4	72.3
Colombia	7.5	7.2	8.4	15.0	36.0	64.3	Slovak Republic	11.9	12.6	18.2	26.5	54.6	58.1
Costa Rica	6.8	7.1	9.0	16.6	41.6	69.4	Slovenia	12.5	13.7	17.3	34.7	65.0	60.7
Czech Republic	13.9	16.3	22.0	33.8	55.9	52.8	Spain	12.8	14.6	23.1	32.8	78.4	74.4
Denmark	15.6	19.0	25.9	34.9	44.6	52.4	Sweden	16.8	20.2	30.9	35.9	45.5	53.4
Estonia	19.3	17.7	19.7	34.9	54.9	63.2	Switzerland	15.8	17.6	23.6	31.3	54.4	56.7
Finland	11.9	13.5	22.0	40.1	51.4	65.0	Turkey	6.5	7.0	9.4	15.2	37.0	58.2
France	19.5	20.8	24.0	37.3	54.5	62.2	United Kingdom	17.9	20.2	26.9	32.0	47.1	55.1
Germany	16.2	19.1	23.5	36.5	58.1	59.5	United States	14.2	17.3	21.6	28.4	40.4	51.1
Greece	12.4	12.2	22.9	37.8	75.0	79.7	OECD	13.6	15.0	20.0	30.4	52.7	61.1
Hungary	13.2	15.5	22.9	33.4	52.6	55.4							
Iceland	14.1	16.4	19.0	26.6	46.2	64.5							
Ireland	20.9	22.8	21.6	25.0	50.6	60.0	Argentina	7.5	10.1	17.3	20.2	30.3	45.5
Israel	7.1	9.1	17.8	23.9	31.3	39.9	Brazil	6.5	7.1	8.4	15.5	39.5	63.7
Italy	14.3	16.4	24.3	39.5	74.4	79.6	China	8.5	7.6	10.2	18.5	47.5	60.6
Japan	9.9	10.4	19.3	52.0	80.7	82.9	India	6.4	6.4	7.9	11.3	22.5	40.8
Korea	6.3	7.6	8.9	23.6	78.8	94.6	Indonesia	8.6	7.6	7.7	10.6	27.3	41.0
Latvia	18.1	17.7	19.9	35.5	53.0	49.9	Russian Federation	8.7	10.5	17.2	25.3	41.7	41.9
Lithuania	17.5	14.0	18.4	34.7	55.7	55.7	Saudi Arabia	7.5	8.4	6.1	5.3	28.2	44.8
Luxembourg	15.8	17.6	21.1	22.3	43.8	50.1	South Africa	8.5	8.4	8.7	9.6	17.4	26.8
Mexico	8.0	8.3	9.6	13.2	28.9	50.9	EU27	14.6	16.0	21.6	33.6	56.7	62.0

La question du vieillissement

Retraités dépendants de la production des actifs

Si PIB/habitant $\uparrow$, une question de distribution

Selon des normes sociales ? La propriété du capital ?

Solidarité inter-générationnelle

Lorsque la part d'actifs par retraité décroît

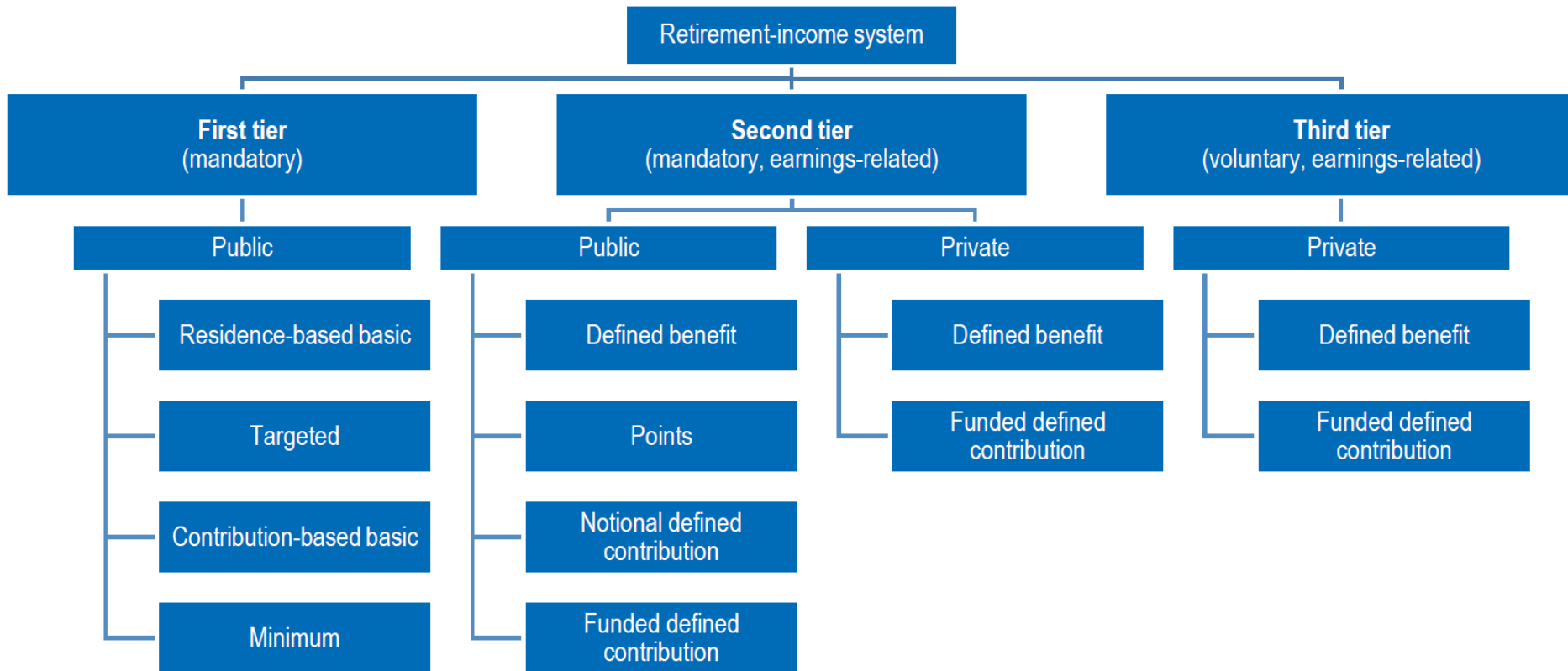
Baisse des pensions ou hausse des taux de cotisations

Ou baisse légale du ratio démographique (âge de liquidation)

Propriété du capital productif

Conflit générationnel aligné sur la lutte des classes ?

Taxonomie des systèmes



Répartition contre capitalisation

Systèmes par répartition

Transfert intergénérationnel à chaque période

Chaque année, cotisations des actifs financent les pensions

Réserves uniquement de précaution

Avantage pour la première génération (post WWII)

Systèmes par capitalisation

Cotisations épargnés dans des fonds de placement

Financent les activités productives

Produits de l'épargne reversées sous forme de pension

Similaire à l'épargne, à travers fonds de pension collectifs

Soutenabilité des systèmes

Variation du ratio démographique

Système par répartition directement impacté

Système par capitalisation immun si épargne à l'étranger

Et étranger non soumis au même choc

Sinon, risque de décroissance des rendements de l'épargne

→ *taux sans risque négatif avant le Covid*

Rallongement de la durée de pension

Nécessité de financement ↑ ou pensions ↓

Baisse de pension similaire

Hausse financement en répartition : cotisations ↑

Hausse financement en capitalisation si prévu (épargne ↑)

Taux de rendement du système

Système par répartition

Croissance des cotisations → liée à croissance économie
 $g = \text{croissance démographique} * \text{croissance PIB/habitant}$

Système par capitalisation

Taux de rendement de l'épargne (taux d'intérêt r)
Dépend de la croissance, de l'intensité capitalistique
Et du partage de la valeur ajoutée entre capital et travail

Évolutions de long terme de r et g

Les trente glorieuses : $g > r$; récemment : $r > g$
Force de rappel et sortie de crise ? ($r > g \rightarrow K/Y \uparrow \rightarrow r \downarrow$)
Problématique générale du capitalisme

Cotisations vs prestations définies

Prestations définies

Règles inter-temporelle assurant un niveau de pension
Dépendant uniquement des cotisations durant activité
Ajustement du système par cotisations
Principalement dans les modèles par répartition

Cotisations définies

Cotisations fixes
Ajustement des pensions selon les fonds accumulés
Quasiment dans tous les système par capitalisation
Et dans les système par répartition imitant la capitalisation
Principe des compte notionnels (capitalisation fictive)
Principe des systèmes à points (ajustement par la valeur du point)

Plan de la session

1. Taxonomie des systèmes de retraite
- 2. Les systèmes de retraite en pratique**
3. Incitation à l'épargne retraite
4. La réforme de 2023

Premier pilier, l'assistance

Pension de base, revenu minimum

Comme revenu universel pour les âgés (critère de résidence)
Ou pension basée sur un tps de cotisation (mais pas niveau)

Pension minimum

Plancher de pension dans un système contributif
Dépendant du niveau de pension mais pas de revenu

Assistance sociale spécifique aux personnes âgées

Revenu minimal sous condition de ressource
Du type du RSA (différentiel) mais barème différent
Et sans conditions de recherche d'emploi et d'insertion

Les premiers piliers dans l'OCDE

Benefit value in 2020 (% of gross AW earnings)				Recipients in 2018 (% of population aged 65 and over)				Benefit value in 2020 (% of gross AW earnings)				Recipients in 2018 (% of population aged 65 and over)			
Residence-based basic	Targeted	Contribution-based basic	Minimum	Residence-based basic	Targeted	Contribution-based basic	Minimum	Residence-based basic	Targeted	Contribution-based basic	Minimum	Residence-based basic	Targeted	Contribution-based basic	Minimum
Australia	27.0				63			Mexico	11.9		30.1		55		..
Austria	22.6		28.0		1		10	Netherlands	29.2			104	1		
Belgium	29.0		32.5		5		33	New Zealand	39.8			105	2		
Canada	12.9	19.2		98	32			Norway	15.4	30.5		103			
Chile		16.5	17.7		60		..	Poland			23.6				2
Colombia			65.7					Portugal		27.0	28.6		7		38
Costa Rica	13.0		19.0					Slovak Republic		17.4	30.3		0		6
Czech Republic	11.5	10.4	12.7			119		Slovenia		34.7	33.0				2
Denmark	17.6	19.6		103				Spain		20.4	35.5		3		25
Estonia		16.0	15.5		1	117		Sweden		22.2		..	35		
Finland		21.9			38			Switzerland		22.3	16.3		0		..
France		28.4	20.2		4		38	Turkey		11.1	33.5				10
Germany		19.3			1			United Kingdom		21.6	16.7		16	105	
Greece	21.8			..	..			United States		15.6			2		
Hungary		7.4	6.8		0		1								
Iceland	33.3	17.7		67	..			Other G20 countries							
Ireland		26.4	27.7		14	61		Argentina		21.1	12.5	26.4	..	..	41
Israel	11.9	24.7	6.0	88	..	..		Brazil		45.3		49.1			..
Italy		19.8			7		32	China				..			..
Japan		18.0	15.1		3	92		India			8.0				..
Korea		7.8	11.9		69	43		Indonesia			14.6				..
Latvia		7.4	12.6		..		..	Russian Federation		23.3	14.2		..	..	
Lithuania		10.2	13.2		3	109		Saudi Arabia			23.9				..
Luxembourg		31.1	12.0	39.1		115		South Africa		14.9			..		

Source : OCDE 2021

Premier pilier en France

L'allocation de solidarité aux personnes âgées

Assistance sociale différentielle pour les 65+

1012€/mois pour célibataires, 1571€ pour couples (155%)

Récupérable en partie sur les successions

Le minimum contributif

Dans le système de sécu (complément au second pilier)

Indépendant revenus privés, dépend des complémentaires

Si « taux plein » (64 ans et 172 trimestres Qv, ou 67 ans)

Pension sécu minimale selon les situations

Plafonnée par la somme sécu + complémentaire

Minimum contributif pré-réforme

Au moins 120 trimestres cotisés

Et tous les trimestres validés ($T^V \geq T^N$)

→ 747,57 € par mois

Et des trimestres manquants ($T^V < T^N$)

→ $(T^V / T^N) \times 747,57$ € par mois

Moins de 120 trimestres cotisés

Et tous les trimestres validés ($T^V \geq T^N$)

→ 684,14 € par mois

Et des trimestres manquants ($T^V < T^N$)

→ $(T^V / T^N) \times 684,14$ € par mois

Hausse du minimum contributif

Au moins 120 trimestres cotisés

Et tous les trimestres validés ($T^V \geq T^N$)

→ 747,57 + 100 € par mois

Et des trimestres manquants ($T^V < T^N$)

→ $(T^V / T^N) \times (747,57 + 100 \text{ €})$ par mois

Moins de 120 trimestres cotisés

Et tous les trimestres validés ($T^V \geq T^N$)

→ 684,14 + 25 € par mois

Et des trimestres manquants ($T^V < T^N$)

→ $(T^V / T^N) \times (684,14 + 25 \text{ €})$ par mois

Revenus des retraités

Average income by age group in percentage of average income of total population

	All aged over 65	Age 66-75	Aged over 75	All aged over 65: 2000 or earliest thereafter		All aged over 65	Age 66-75	Aged over 75	All aged over 65: 2000 or earliest thereafter
Australia	75.2	82.7	63.5	5.9	Latvia	67.1	75.1	58.8	-5.4
Austria	94.0	95.4	92.1	6.9	Lithuania	70.5	75.1	65.7	-2.7
Belgium	80.0	85.0	73.2		Luxembourg	107.8	111.4	101.9	
Canada	90.8	95.1	83.8	2.3	Mexico	92.2	97.9	83.1	6.0
Chile	93.5	95.8	90.0	-8.0	Netherlands	85.6	91.2	76.9	1.0
Colombia					New Zealand	86.2	95.4	71.1	5.5
Costa Rica	107.8	112.6	100.5		Norway	91.4	100.6	77.4	20.2
Czech Republic	73.3	76.2	68.2	-5.1	Poland	85.7	85.6	85.8	-10.0
Denmark	81.3	86.6	73.1	9.9	Portugal	99.1	106.9	90.2	18.7
Estonia	67.4	74.5	59.5		Slovak Republic	87.0	89.2	82.5	7.2
Finland	82.6	89.9	72.2	4.3	Slovenia	85.3	88.7	80.2	1.0
France	99.8	103.9	94.5	1.9	Spain	95.8	102.4	88.1	14.8
Germany	88.8	92.5	85.5	0.8	Sweden	86.3	97.5	70.8	8.2
Greece	95.0	101.2	87.8	13.4	Switzerland	82.8	87.9	76.5	1.1
Hungary	93.2	94.3	91.3	6.2	Turkey	97.6	101.5	91.3	7.4
Iceland	95.0	103.8	77.5	14.6	United Kingdom	81.3	86.4	74.3	8.3
Ireland	83.9	91.1	74.4	13.9	United States	93.8	102.1	80.9	10.7
Israel	103.4	110.9	91.6	21.9	OECD	87.9	93.5	80.0	6.0
Italy	100.0	109.3	90.6	14.5					
Japan	85.2	91.8	78.0	-4.5	Russian Federation	84.3	86.4	81.3	
Korea	65.8	73.1	56.0		South Africa	95.8	94.3	99.2	

Source : OCDE 2021

Pauvreté des retraités

Percentage with income lower than 50% of median equivalised household disposable income

Older people (aged over 65)						Total population	Older people (aged over 65)						Total population
All	By age		By gender		All		By age		By gender				
	Age 66-75	Aged over 75	Men	Women			Age 66-75	Aged over 75	Men	Women			
Australia	23.7	21.6	27.1	21.0	26.2	12.4	Latvia	39.0	33.4	44.7	29.1	43.7	17.5
Austria	10.0	10.6	9.2	7.4	12.1	9.4	Lithuania	25.2	23.3	27.1	11.3	32.1	15.5
Belgium	8.5	7.1	10.3	7.2	9.5	8.2	Luxembourg	7.1	6.7	7.9	5.2	9.2	11.4
Canada	12.3	10.2	15.7	9.3	15.0	11.6	Mexico	26.6	23.9	31.0	25.5	27.6	15.9
Chile	17.6	17.7	17.4	17.6	17.5	16.5	Netherlands	3.1	2.0	4.9	2.8	3.5	8.3
Colombia							New Zealand	10.6	7.7	15.2	6.6	14.0	10.9
Costa Rica	17.0	16.4	17.8	17.8	16.3	20.5	Norway	4.3	2.5	7.2	2.2	6.2	8.4
Czech Republic	10.4	9.4	12.2	4.7	14.8	6.1	Poland	12.8	13.4	11.9	8.1	15.8	9.8
Denmark	3.0	2.0	4.5	2.2	3.7	6.1	Portugal	9.0	8.0	10.2	7.0	10.5	10.4
Estonia	37.6	28.8	47.5	24.6	44.2	16.3	Slovak Republic	5.0	4.5	6.0	2.6	6.5	7.7
Finland	7.2	4.3	11.3	6.0	8.2	6.5	Slovenia	12.1	9.6	15.9	7.2	15.7	7.5
France	4.4	4.0	4.9	3.3	5.2	8.4	Spain	10.2	9.2	11.3	10.1	10.2	14.2
Germany	9.1	9.6	8.8	7.6	10.4	9.8	Sweden	11.4	8.5	15.4	7.5	14.8	9.3
Greece	7.5	7.2	7.7	6.0	8.7	12.1	Switzerland	16.5	14.0	19.6	14.7	18.0	9.2
Hungary	4.9	5.3	4.2	3.0	6.1	8.0	Turkey	11.1	9.0	14.6	9.2	12.5	14.4
Iceland	3.1	4.0	1.1	4.5	1.7	4.9	United Kingdom	15.5	12.8	19.2	12.6	18.0	12.4
Ireland	7.4	6.4	7.5	5.2	8.3	7.4	United States	23.1	19.7	28.3	19.6	25.9	17.8
Israel	20.6	16.8	26.4	18.0	22.6	16.9	OECD	13.1	11.4	15.3	10.1	15.1	11.3
Italy	11.3	10.4	12.2	8.1	13.7	14.2							
Japan	20.0	16.4	23.9	16.4	22.8	15.7	Russian Federation	12.0	13.2	10.3	7.0	14.5	11.5
Korea	43.4	34.6	55.1	37.1	48.3	16.7	South Africa	20.7	20.5	21.1	13.3	24.7	26.6

Source : OCDE 2021

Premiers et seconds piliers

First tier						Second tier		First tier						Second tier	
Residence-based			Contribution-based				Residence-based			Contribution-based					
Basic	Targeted		Basic	Minimum	Public	Private		Basic	Targeted		Basic	Minimum	Public	Private	
Panel A. Latest legislation (applying to future retirees entering the labour market in 2018 at age 22)															
Australia	✓					FDC		Mexico	✓			✓			FDC
Austria			✓		DB			Netherlands	✓					DB [q]	
Belgium			✓		DB			New Zealand	✓						
Canada	✓	✓			DB			Norway		✓			NDC		FDC
Chile		✓				FDC		Poland				✓		NDC	
Colombia			✓		DB	FDC		Portugal				✓		DB	
Costa Rica					DB	FDC		Slovak Republic				✓		Points	
Czech Republic			✓	✓	DB			Slovenia				✓		DB	
Denmark	✓	✓			FDC	FDC [q]		Spain				✓		DB	
Estonia			✓		Points			Sweden		✓			NDC + FDC		FDC [q]
Finland		✓			DB			Switzerland				✓		DB	DB
France			✓		DB + Points			Turkey				✓		DB	
Germany					Points			United Kingdom			✓				FDC [q]
Greece	✓				DB + NDC			United States						DB	
Hungary			✓		DB										
Iceland	✓	✓				FDC [q]									
Ireland			✓					Argentina			✓	✓		DB	
Israel	✓		✓			FDC		Brazil				✓		DB	
Italy					NDC			China				✓		NDC + FDC	
Japan			✓		DB			India				✓		DB + FDC	
Korea			✓		DB			Indonesia				✓		DB + FDC	
Latvia			✓	✓	NDC + FDC			Russian Federation			✓			Points	FDC
Lithuania			✓		Points			Saudi Arabia				✓		DB	
Luxembourg			✓	✓	DB			South Africa		✓					

Source : OCDE 2021

Pension de sécurité sociale

Pension = (taux – décote) * Prorata * Salaire de Réf

Taux : *50 % régime général ; 75 % pour les fonctionnaires*

Décote : *– 0,625 % par trimestre manquant ($T^N - T^V$)*
Restreint aux trimestres séparant de 67 ans
Dénomination « au taux plein » veut dire « sans décote »

Surcote : *+ 1,25 % par trimestre supplémentaire*
Restreint aux trimestre à la fois ($> T^N$) et (**> Âge légal**)

Prorata : *Trimestre validés / trimestres nécessaires (T^V / T^N)*
($T^V = T^C + T^A$ où T^A = chômage, maternité, maladie...)

Pension de sécurité sociale

Pension = (taux – décote) * Prorata * Salaire de Réf

Sal. de réf : *moyenne 25 meilleures années ; derniers 6 mois*

Salaire de base (cotisations et prestations) plafonné

Plafond actuel brut, 3428€ (soit 2,23*SMIC mensuel brut)

Âge légal : *62 ans → 64 ans*

Carrière longue

60 ans si 5 $T^C < 20$ ans et $T^V = T^N$ (168 → 172) → 62 ans

58 ans si 5 $T^C < 16$ ans et $T^V = T^N + 8$ (176 → 184) → 60 ans

Pénibilité

1 pt par trimestre avec facteur de pénibilité (6 facteurs)

10 pts → + 1 T^V et – 1 trimestre d'âge (max 8 trimestres)

Prise en compte des pénibilités

Mécanisme de prise en compte

1 pt par trimestre avec facteur de pénibilité (6 facteurs)

10 pts → + 1 TV et – 1 trimestre d'âge (max 8 trimestres)

Les 6 facteurs conservés en 2017 :

- i.* les activités exercées en milieu hyperbare
- ii.* les températures extrêmes
- iii.* le bruit
- iv.* le travail de nuit
- v.* le travail en équipes successives alternantes
- vi.* le travail répétitif

Prise en compte des pénibilités

En réalité extrêmement limité

Travail répétitif : « *exécution de mouvements répétés, sollicitant tout ou partie du membre supérieur, à une fréquence élevée et sous cadence contrainte* » minimum 30 actions/mn, 900 h/an (soit 19 h/semaine)

Travail de nuit : il faut travailler au moins 120 nuits par an

Les 4 facteurs supprimés en 2017 :

- i.* Manutentions manuelles de charges
- ii.* Postures pénibles
- iii.* Vibrations mécaniques
- iv.* Agents chimiques dangereux

Pension complémentaire

Retraite complémentaire (AGIRC-ARRCO)

Système à points (jusqu'à 8 plafonds de sécu – 17,8 SMIC)

Principe de base : imiter un système par Capitalisation

Des points achetés et épargnés

Mécanisme de calcul

Prix d'achat du point : cotisation → nombre de points

Valeur du point : nombre de points → montant pension

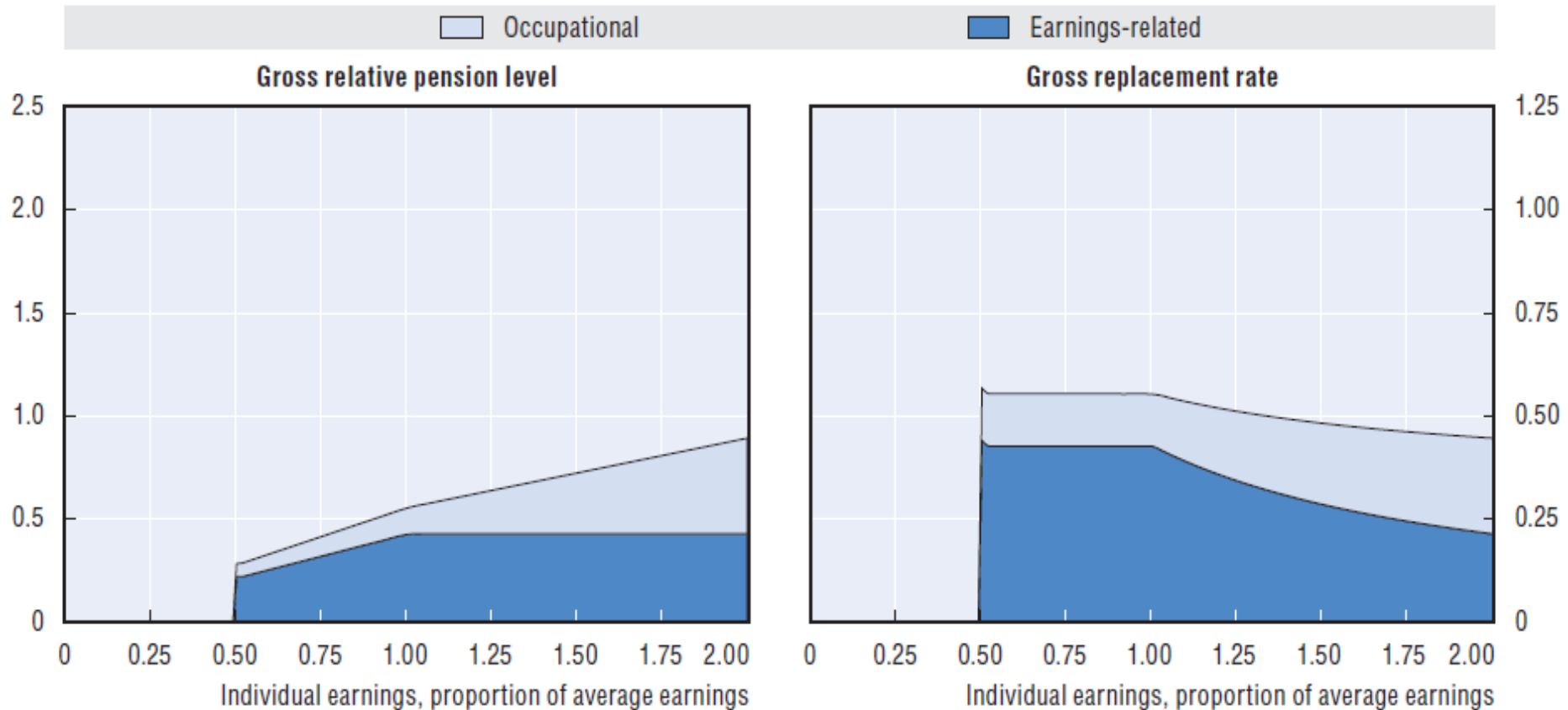
Possibilité de jouer sur les prix & valeur

→ *ni prestation ni cotisation définies*

Âge de liquidation du système de sécurité sociale

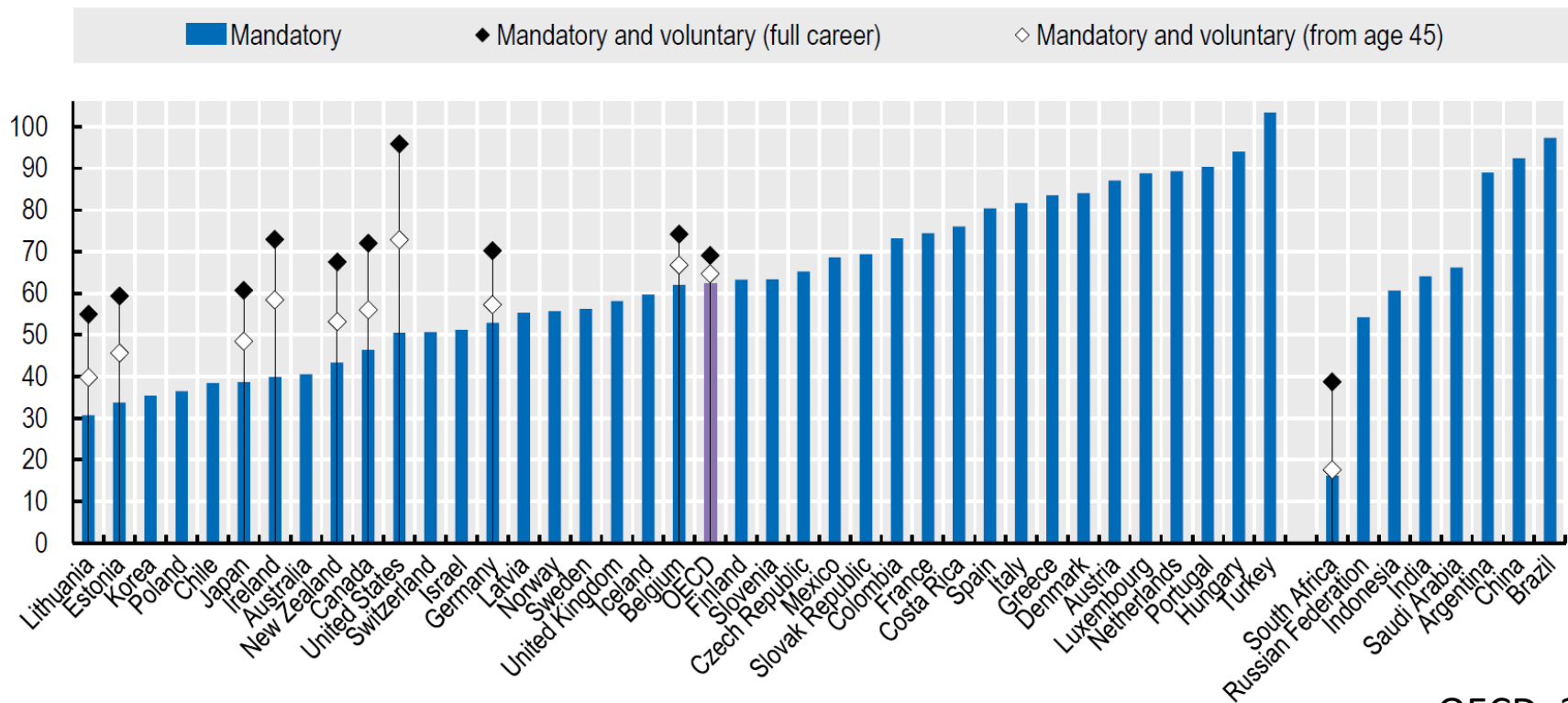
Décôte pour trimestre*âge manquants

Pensions théoriques en France



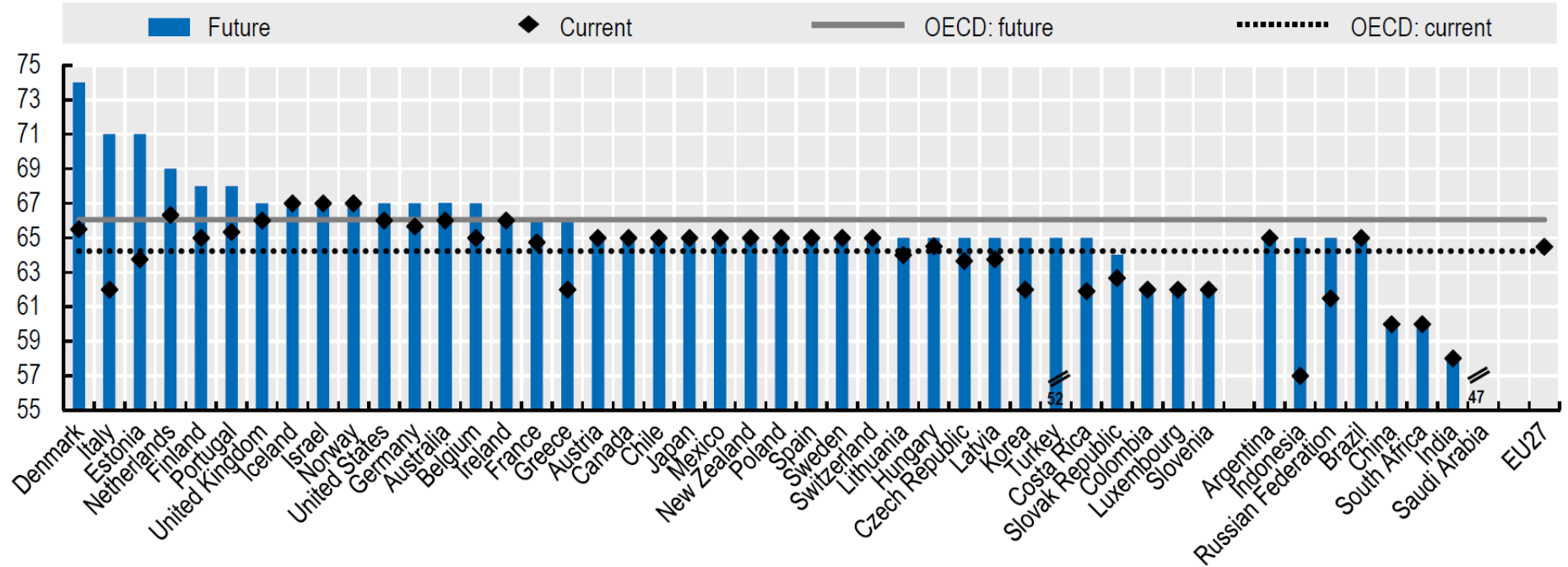
Taux de remplacement

Figure 1.12. Future net replacement rates for full-career average-wage workers



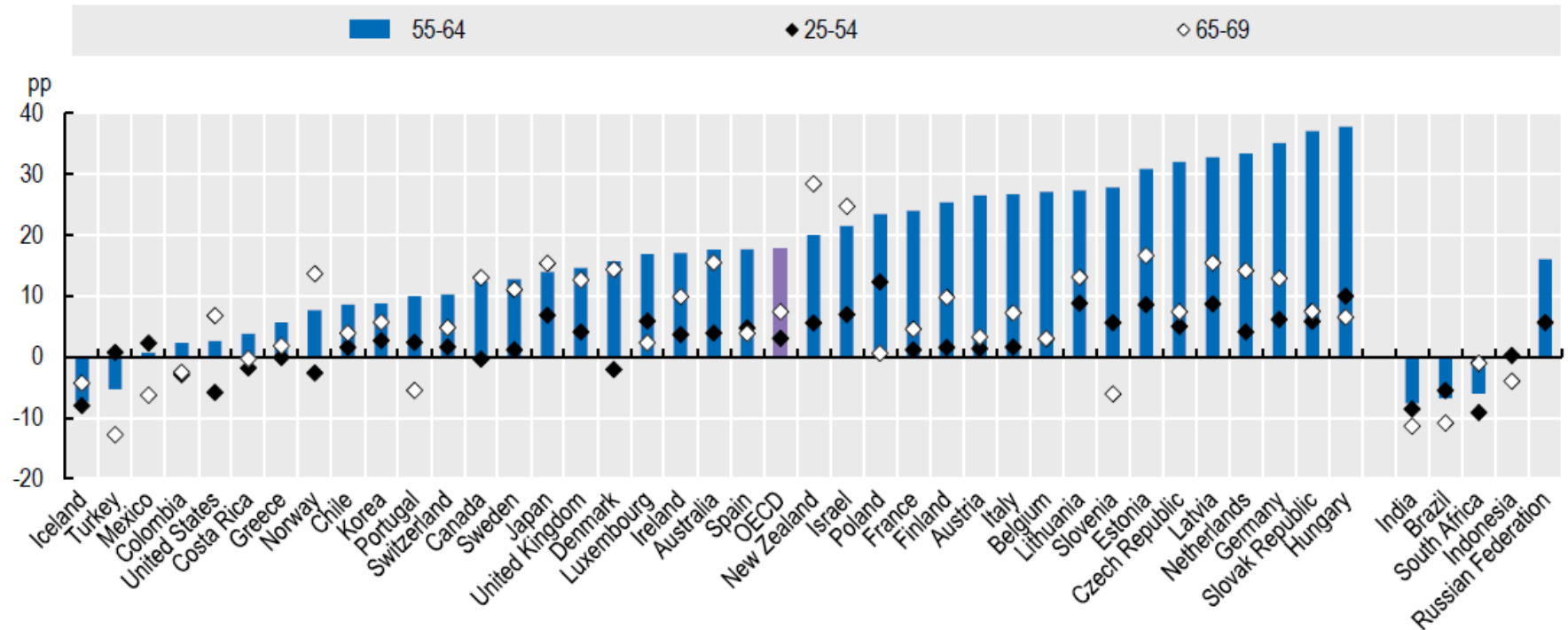
Âge de liquidation théorique

Normal retirement age for men entering the labour market at age 22 with a full career



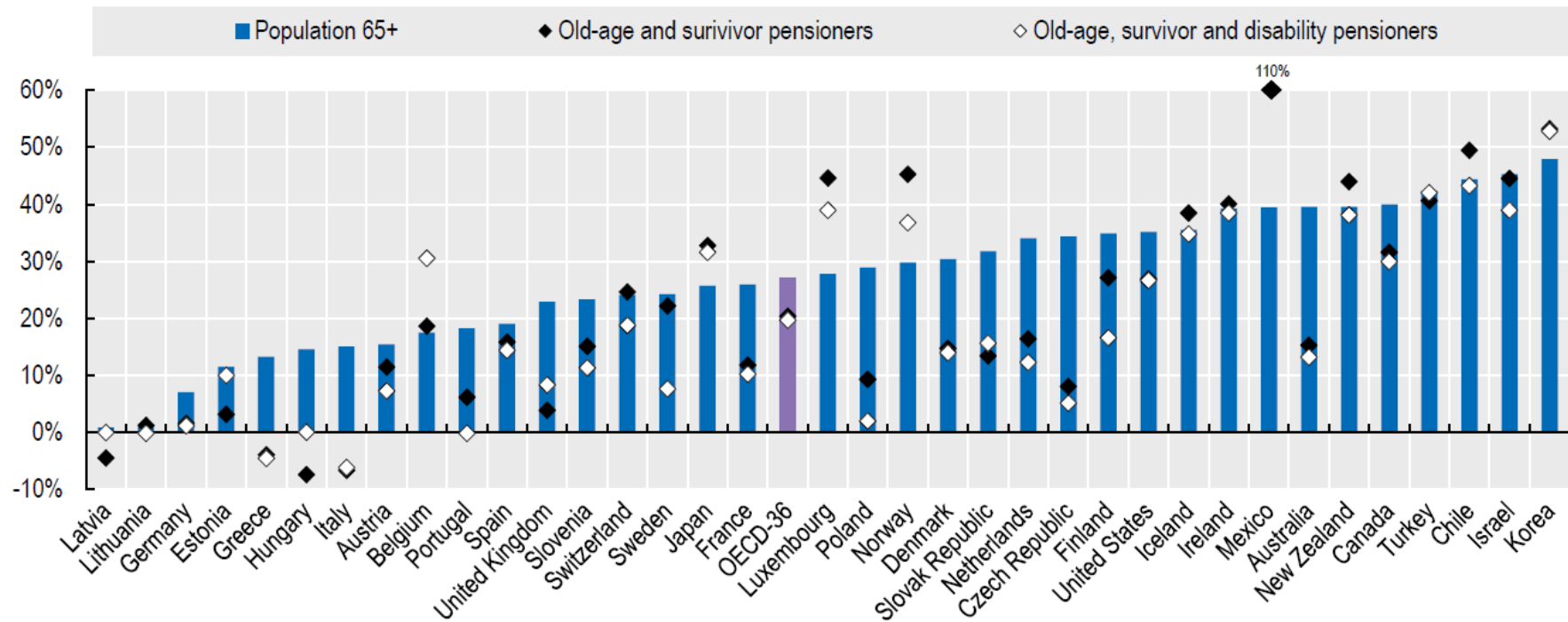
Croissance du taux d'emploi

Change in employment rates, 2000-20, percentage points

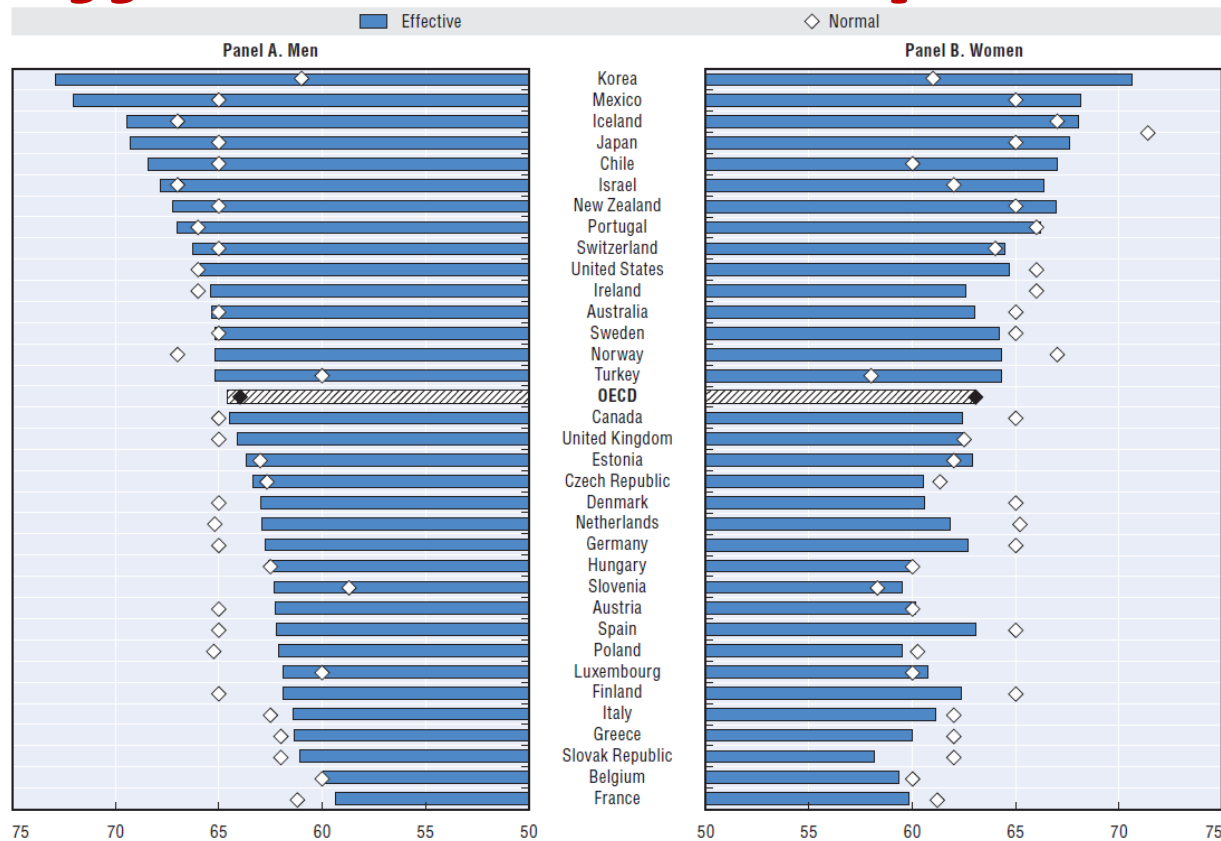


Croissance des pensionnés

Change in the number of pensioners and the number of people aged 65 or older, 2008-18



Sortie effective de l'emploi



Note: Effective retirement age shown is for five year period 2009-14. Pensionable age is shown for individuals retiring in 2014 and assuming labour market entry at age 20.

Source: OECD estimates based on the results of national labour force surveys and the European Union Labour Force Survey (EU-LFS).

L'indexation des salaires passés

Nécessité de réévaluer les salaires passés

1 € il y a 40 ans ne représente pas 1 € à la liquidation
Le salaire de référence n'est pas juste la moyenne
Mais la moyenne après réévaluation

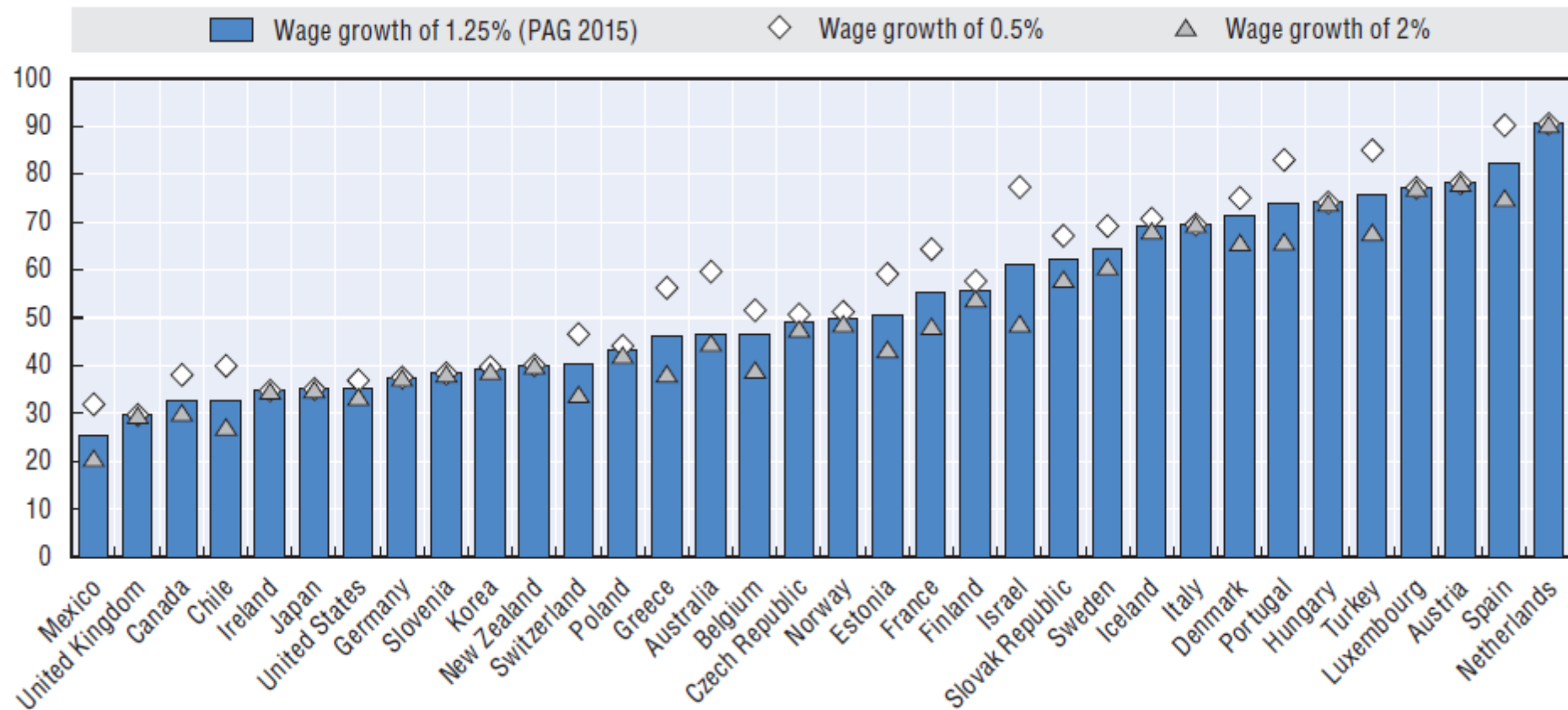
Principe général d'un modèle par répartition

Cotisation finance les pension de l'époque de la cotisation
Selon les productivité de cette époque
Indexer selon les productivités (croissance des salaires g)

Réforme de 1993 en France

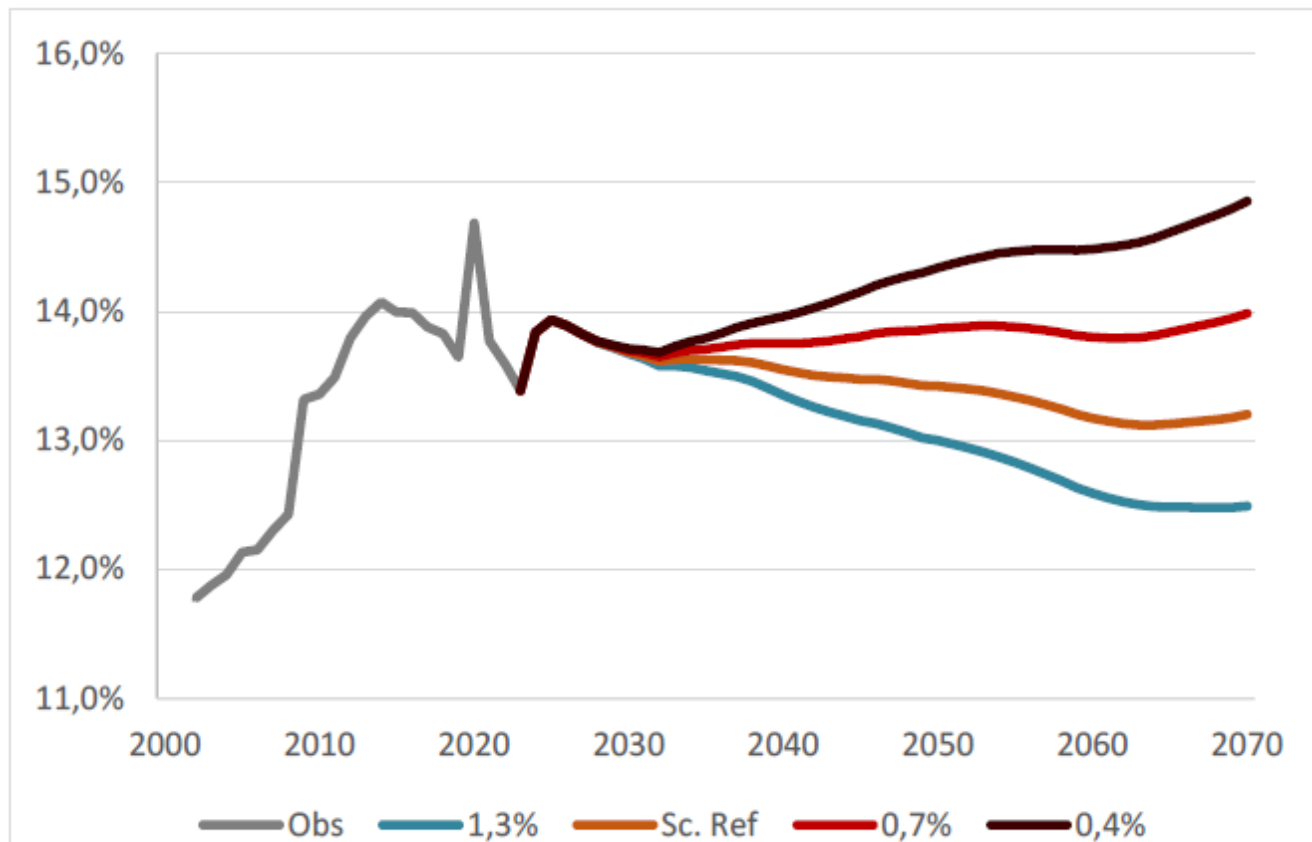
Indéxation des salaires sur l'inflation i (espérant $i < g$)
Complémentaires : prix sur g , valeur sur i

Croissance & tx de remplacement

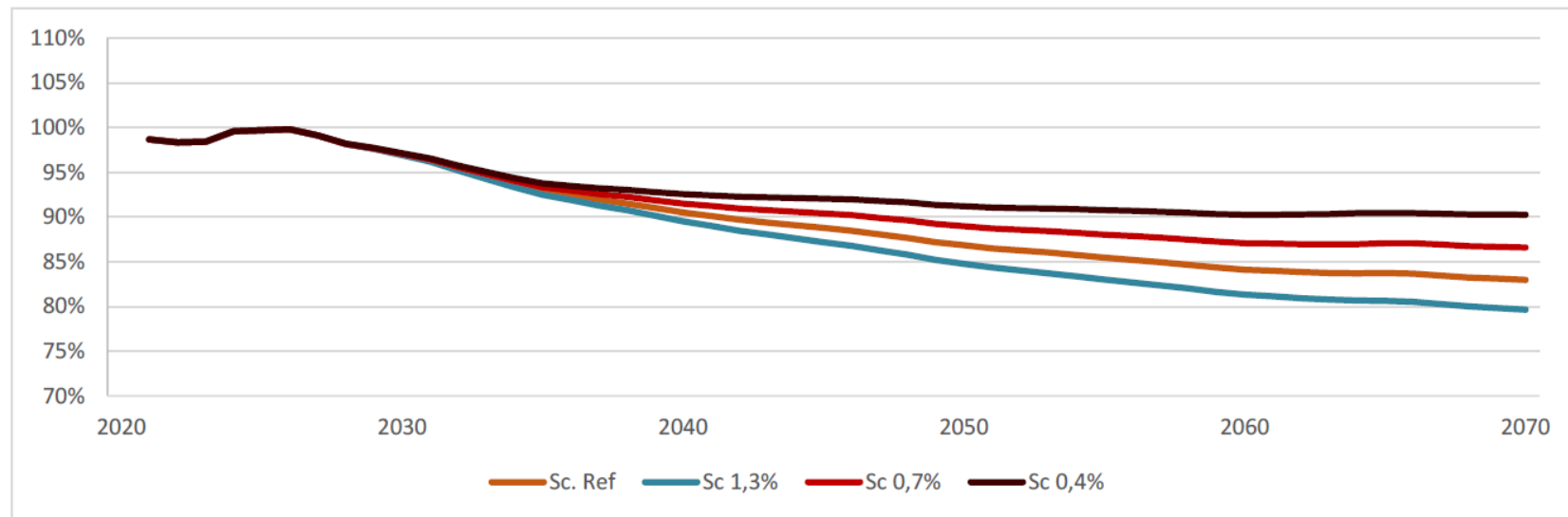


Source: OECD pension models.

Trajectoire des dépenses



Niveau de vie relatif



Scénario de référence : hypothèses démographiques centrales de l'Insee (poursuite des gains d'espérance de vie, fécondité de 1,8 enfant par femme et solde migratoire net de 70 000 personnes par an), croissance annuelle de la productivité horaire du travail de 1,0 % (à partir de 2040) et taux de chômage de 5,0 % (à partir de 2030).

Champ : ensemble des régimes de retraite français légalement obligatoires, y compris FSV, hors RAFP.

Sources : projections COR - juin 2024, comptes nationaux de l'Insee base 2020, rapports à la CCSS 2002-2023 et Insee, modèle Destinie.

Plan de la session

1. Taxonomie des systèmes de retraite
2. Les systèmes de retraite en pratique
- 3. Incitation à l'épargne retraite**
4. La réforme de 2023

Épargne retraite individuelle

Les motivations du troisième pilier

Hétérogénéité des préférences

Certains valorisent plus les revenus présents ou futurs

Imperfection du fait de "myopie" et incohérence temporelle

Inciter à de l'épargne privée → subventions publiques

Les dispositifs de troisième pilier

401(k) (US), Riester (D), REER (QC), PERP (F)...

Produit d'épargne à sortie en rente obligatoire

Défiscalisation de l'épargne, imposition de la rente

Avantage si imposition (revenu) plus faible à la retraite

Assurance vie : fiscalité ↓ si épargne long terme

Inciter à l'épargne de long terme et stabiliser les financements

Inégalité devant les rendements

Inégalités informationnelles

Le cas du PERP en France, pas toujours rentable

Carbonnier, Direr, Slimani-Houti (2014) *Do savers respond to tax incentive? Evidence from retirement savings, Annals of Economics and Statistics* 113-114, 225-256

Seuls les plus hauts revenus optimisent

Capacité à prendre des risques

Faible épargne, risque très coûteux → épargne sans risque

Comptes sur livret... faibles rendements

Épargne moyenne, début de diversification

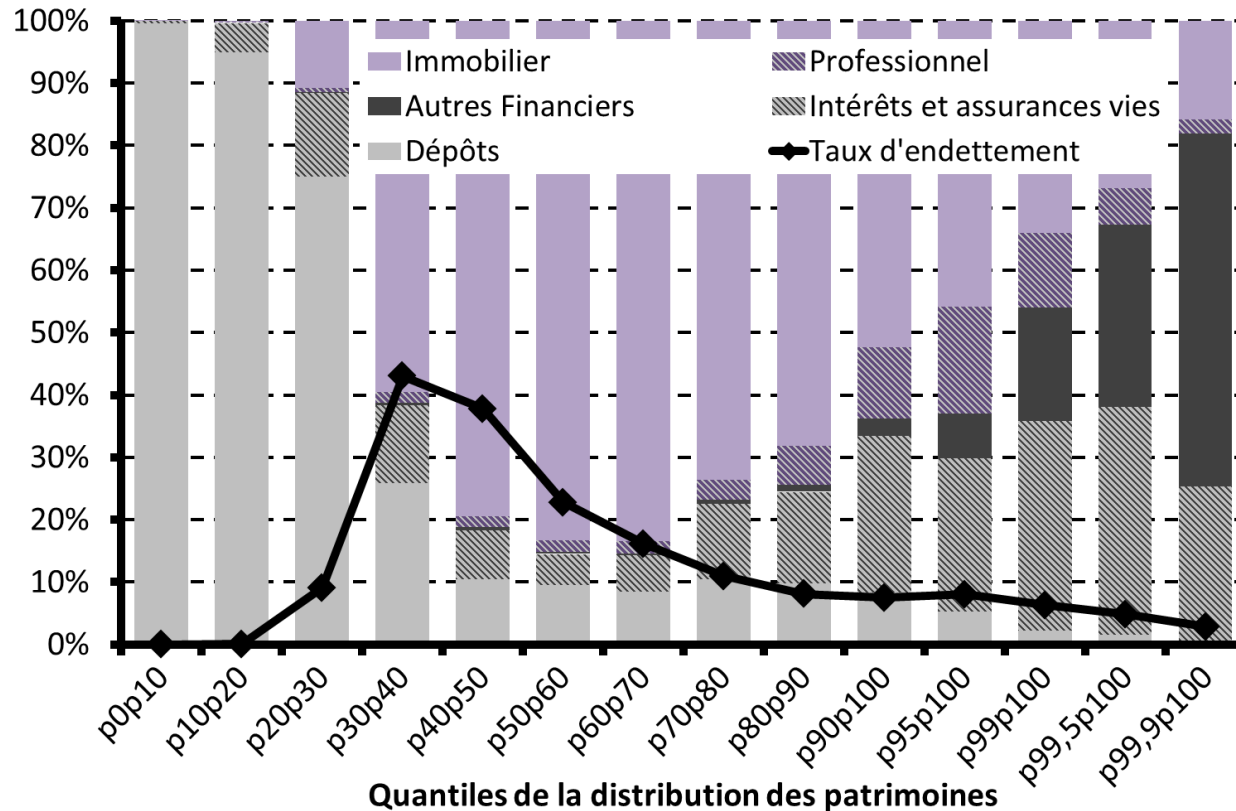
Immobiliers, assurance vie, PEA... rendements moyens

Forte épargne, possibilité de diversification

Actions, projets exploratoires, venture capitalist...

Les gains des réussites plus que compenses les pertes des échecs

Composition du patrimoine



Quantiles de la distribution des patrimoines
Clément Carbonnier (2017) *Contribution du patrimoine à la formation des inégalités*, Revue d'économie financière 128, 181-195

Inégalité devant les rendements

Différence dans la composition des portefeuilles

Les plus gros fonds peuvent investir dans des actifs plus risqués

Mais pas plus de risque global grâce à la diversification

Meilleur rendement des plus gros portefeuilles

Bach, Calvet, Sodini (2020) *Rich Pickings? Risk, Return, and Skill in Household Wealth*, American Economic Review, 110(9), 2703-2747

Fagereng, Guiso, Malacrino, Pista (2020) *Heterogeneity and Persistence in Returns to Wealth*, Econometrica, 88(1), 115-170

Coûts fixes dans la gestion des portefeuilles

Comparaison des fonds des universités américaines

Rendements moyens croissants avec la taille du fonds

Mêmes mécanismes + coûts fixes de gestion de fonds

Piketty Thomas (2013) *Le capital au XXI^{ème} siècle*, Le Seuil

L'effet d'éviction

Question du financement de l'économie

Retraite par répartition → recette des cotisations reversées
→ pas d'épargne
→ moins d'offre de fonds prétables

Fonds de pension sont un vecteur important de financement

Quantité *versus* qualité des financements

Aujourd'hui, taux d'intérêts négatifs

Signe d'absence de problème quantitatif de financements

Manque plus de projets à financer que de financements

Mais argument : besoin financements risqués (fds propres)

→ fonds de pension ou business angels ?

Plan de la session

1. Taxonomie des systèmes de retraite
2. Les systèmes de retraite en pratique
3. Incitation à l'épargne retraite
- 4. La réforme de 2023**

En quoi consiste la réforme 2023 ?

Hausse de l'âge légal de 62 à 64 ans

Dès 2023 :	génération 1961	→ 62 ans 3 mois
Chaque année :	génération suivante	→ + 3 mois
En 2030 :	génération 1968	→ 64 ans

Pour les carrières longues et la pénibilité , +1 ou 2 ans

Augmentation de la durée de cotisation

Accélération du passage progressif de 42 à 43 ans

1 trimestre/an → 172 trimestres en 2027 (génération 1965)

Différence max : 169 → 172 pour générations 1965 et 1966

Augmentation du minimum contributif

+ 25 € pour la base, + 75 € pour le bonus (max + 100 €)

D'où viennent les économies ?

Économies de court-terme

Retard de versement pour les générations 1961 à 1968
Compensé plus tard ?

Économies pérennes

Chez les ni en emploi ni en retraite (NER)

Pas de cotisation ni de pension de 62 à 64 ans

Quelle compensation? (décote ? chômage ? assistance ?)

Chez ceux qui prolongent effectivement leur carrière

Moindre temps en retraites et plus de temps cotisant

Avant réforme : 100 € à 62 ans ou 115 € à 64 ans

Après réforme : -----à 62 ans → 105 € à 64 ans

D'où viennent les économies ?

Économies de court-terme

Retard de versement pour les générations 1961 à 1968
Compensé plus tard ?

Économies pérennes

Chez les ni en emploi ni en retraite (NER)

Pas de cotisation ni de pension de 62 à 64 ans

Quelle compensation? (décote ? chômage ? assistance ?)

Chez ceux qui prolongent effectivement leur carrière

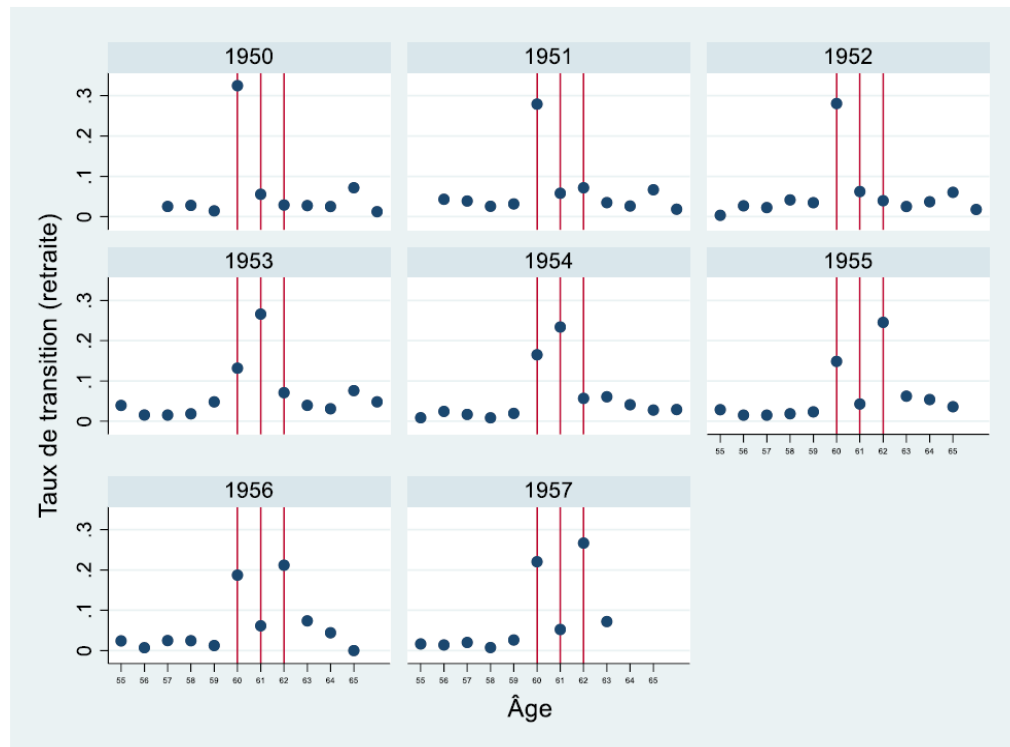
Moindre temps en retraites et plus de temps cotisant

Avant réforme : 100 € à 62 ans ou 115 € à 64 ans

Après réforme : -----à 62 ans → 105 € à 64 ans

Effet sur les départs effectifs

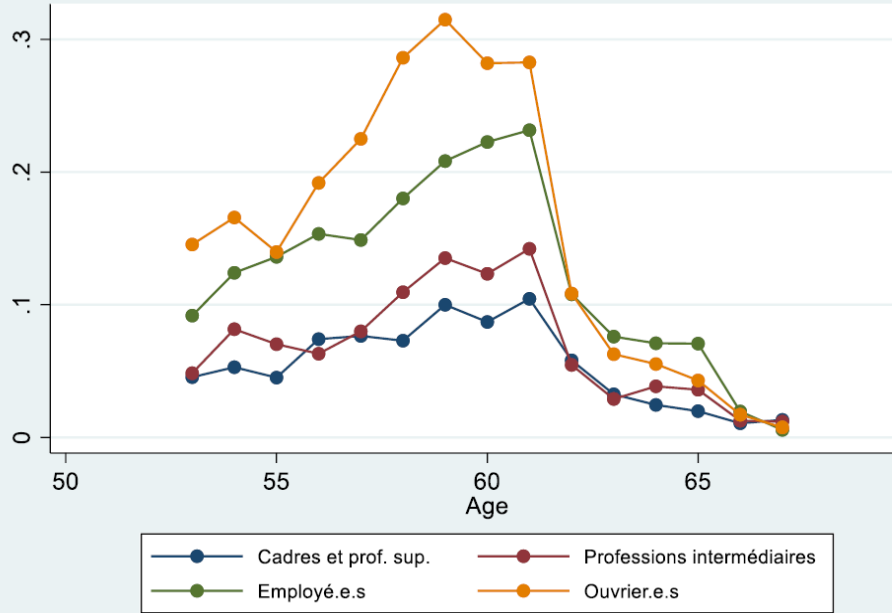
Figure 1 : Taux de transition observé, par âge



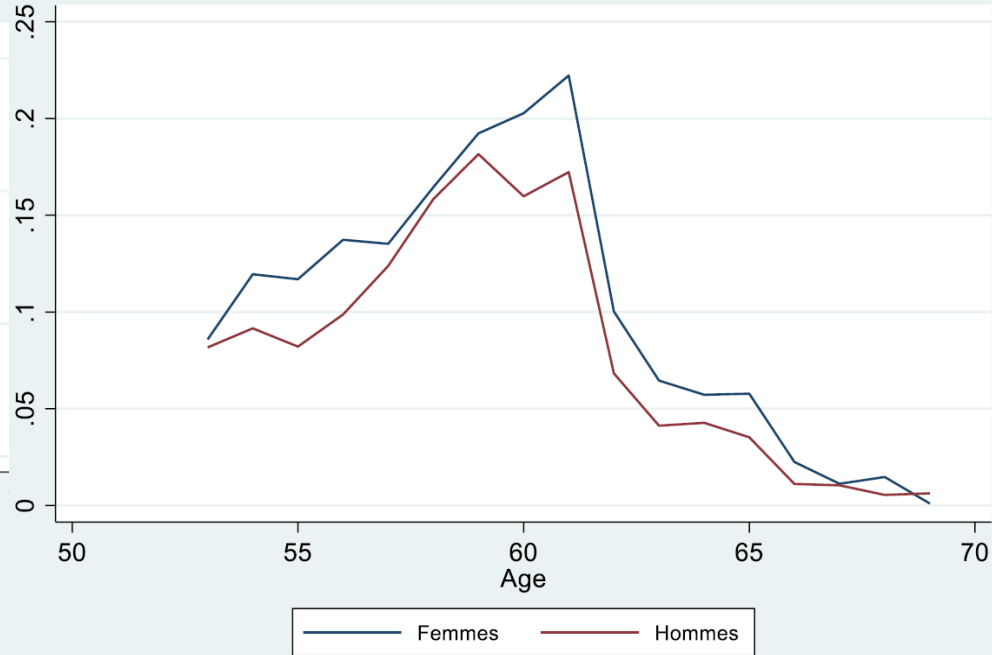
Zemmour (2022) *Les effets du report de l'âge minimal de la retraite à 62 ans : une approche par catégories socio-professionnelles*, mimeo

Effet sur les départs effectifs

Taux de NER par âge en 2019



Taux de NER



Zemmour (2022) *Les effets du report de l'âge minimal de la retraite à 62 ans : une approche par catégories socio-professionnelles*, mimeo

D'où viennent les économies ?

Économies de court-terme

Retard de versement pour les générations 1961 à 1968
Compensé plus tard ?

Économies pérennes

Chez les ni en emploi ni en retraite (NER)

Pas de cotisation ni de pension de 62 à 64 ans

Quelle compensation? (décote ? chômage ? assistance ?)

Chez ceux qui prolongent effectivement leur carrière

Moindre temps en retraites et plus de temps cotisant

Avant réforme : 100 € à 62 ans ou 115 € à 64 ans

Après réforme : -----à 62 ans → 105 € à 64 ans

D'où viennent les économies ?

Économies de court-terme

Retard de versement pour les générations 1961 à 1968
Compensé plus tard ?

Économies pérennes

Chez les ni en emploi ni en retraite (NER)

Pas de cotisation ni de pension de 62 à 64 ans

Quelle compensation? (décote ? chômage ? assistance ?)

Chez ceux qui prolongent effectivement leur carrière

Moindre temps en retraites et plus de temps cotisant

Avant réforme : 100 € à 62 ans ou 115 € à 64 ans

Après réforme : -----à 62 ans → 105 € à 64 ans

Séance 6

Les systèmes de retraite