



EXAMEN PAR LES PAIRS

EN MATIÈRE DE

PROTECTION SOCIALE

ET D'INCLUSION SOCIALE

2008

INFORMATION PUBLIQUE SUR LES RÉGIMES DE PENSION ET LEURS RÉFORMES

POLOGNE 27 – 28.05.08

RAPPORT DE SYNTHÈSE



Pour le compte de la
Commission européenne
DG Emploi, affaires sociales
et égalité des chances



EXAMEN PAR LES PAIRS

EN MATIÈRE DE

PROTECTION SOCIALE

ET D'INCLUSION SOCIALE

2008

INFORMATION PUBLIQUE SUR LES RÉGIMES DE PENSION ET LEURS RÉFORMES

KÁROLY MIKE – ÁKOS SZALAI
INSTITUT DE RECHERCHE SOCIALE TARKI,
UNIVERSITÉ CORVINUS DE BUDAPEST

POLOGNE 27-28.05.08

RAPPORT DE SYNTHÈSE



Pour le compte de la
Commission européenne
DG Emploi, affaires sociales
et égalité des chances



La présente publication bénéficie du soutien du programme communautaire pour l'emploi et la solidarité sociale (2007–2013). Ce programme est géré par la Direction générale « Emploi, affaires sociales et égalité des chances » de la Commission européenne. Il a été établi pour appuyer financièrement la poursuite des objectifs de l'Union européenne dans les domaines de l'emploi et des affaires sociales, tels qu'ils sont énoncés dans l'agenda social, et contribuer ainsi à la réalisation des objectifs de la stratégie de Lisbonne dans ces domaines.

Le programme, qui s'étale sur sept ans, s'adresse à toutes les parties prenantes susceptibles de contribuer à façonner l'évolution d'une législation et de politiques sociales et de l'emploi appropriées et efficaces dans l'ensemble de l'UE-27, des pays de l'AELE-EEE ainsi que des pays candidats et précandidats à l'adhésion à l'UE.

PROGRESS a pour mission de renforcer la contribution de l'UE et d'aider ainsi les États membres à respecter leurs engagements et mener à bien leur action en vue de créer des emplois plus nombreux et de meilleure qualité et de bâtir une société plus solidaire. Dès lors, il contribuera :

- à fournir une analyse et des conseils dans les domaines d'activité qui lui sont propres;
- à assurer le suivi et à faire rapport sur l'application de la législation et des politiques communautaires dans ces mêmes domaines;
- à promouvoir le transfert de politiques, l'échange de connaissances et le soutien entre les États membres concernant les objectifs et priorités de l'Union, et
- à relayer les avis des parties prenantes et de la société au sens large.

Pour de plus amples informations, veuillez consulter :

http://ec.europa.eu/employment_social/progress/index_fr.html

Davantage d'informations sur l'examen par les pairs en matière de protection sociale et d'inclusion sociale et sur l'évaluation en matière d'inclusion sociale peuvent être consultés sur : <http://www.peer-review-social-inclusion.eu>.

Le contenu de cette publication ne reflète pas forcément l'opinion ou la position de la Direction Générale « Emploi, affaires sociales et égalité des chances » de la Commission européenne. La Commission européenne ou toute personne agissant en son nom ne sont pas responsables de l'usage qui peut être fait des informations reprises dans cette publication.

2008

PRINTED IN BELGIUM



Table des matières

| | |
|--|----|
| Résumé | 5 |
| A. Introduction | 8 |
| B. Cadre théorique: les dilemmes liés à la fourniture d'information sur les pensions | 9 |
| C. Enseignements des pays pairs | 23 |
| D. Conclusions | 36 |
| Références | 38 |





Résumé

Des préoccupations croissantes quant à la viabilité des régimes publics de pension ont conduit à des réformes qui génèrent elles-mêmes un degré accru d'incertitude quant à la pension qui peut être escomptée au moment de la retraite. Les ajustements en question consistent notamment à mettre en corrélation les cotisations et les prestations, à inclure des facteurs d'actualisation pour tenir compte de la longévité, et à introduire des régimes financés par capitalisation pour rattacher les pensions à la performance de l'économie.

La démarche prend pour hypothèse que les travailleurs répondront de façon rationnelle aux nouvelles incitations financières intégrées au système pour les encourager à prolonger leur vie active. Or ils ne réagiront rationnellement que s'ils disposent d'informations détaillées et s'ils comprennent les informations en leur possession. Les pouvoirs publics ont un rôle essentiel à jouer à cet égard.

Le présent examen par les pairs, organisé à Varsovie (Pologne) les 27 et 28 mai 2008 sous l'égide du ministère polonais du Travail et de la Politique sociale, s'attache à une analyse approfondie des mesures prises dans ce sens par divers pays. Trois aspects sont plus particulièrement envisagés:

- l'information concernant les ajustements des régimes de pension;
- l'information concernant les droits en matière de pension; et
- l'information concernant les options en matière de pension.

Outre le pays hôte, dix pays pairs ont participé à l'exercice — l'Allemagne, la Bulgarie, l'Estonie, la Hongrie, la Lituanie, Malte, le Portugal, la République slovaque, le Royaume-Uni et la Suède, de même qu'un représentant de la Plateforme européenne des personnes âgées (AGE) et des représentants de la DG Emploi, affaires sociales et égalité des chances de la Commission européenne.

Il ressort de l'examen que *les gouvernements ont une triple responsabilité* en termes de fourniture d'informations: ils doivent *sensibiliser* les citoyens à leurs propres choix et responsabilités; ils doivent les informer des options possibles; et ils doivent les *renseigner* sur les nouvelles stratégies. Ces différents rôles peuvent toutefois s'avérer contradictoires, et s'accompagner dès lors d'une perte de crédibilité, il est important, pour que les informations fournies soient exemptes

de tout parti pris politique, que les gouvernements n'en soient pas l'unique source. Les ONG, les groupements de consommateurs, les organisations sectorielles et les partenaires sociaux, y compris les employeurs, qui ont une responsabilité fiduciaire vis-à-vis des options de pension de leur personnel, sont autant de *sources tierces d'information* possibles. Les sociétés de notation spécialisées dans le domaine des pensions rencontrent également un vif succès dans plusieurs pays, mais la garantie d'un avis réellement impartial exigerait peut-être de réglementer quelque peu les frais demandés par les conseillers indépendants. Les gouvernements devraient soutenir par ailleurs des *mécanismes de marché* susceptibles de faciliter le choix du consommateur: concentration du marché, réputation sur le marché et publicité informative, entre autres.

Aucune bonne pratique universelle ne se dégage en ce qui concerne les *canaux à privilégier pour communiquer l'information sur les pensions*, la seule recommandation étant que les campagnes et fournitures d'information devraient se concentrer sur les modes de communication que le grand public tend à utiliser de toute façon, et dans lesquels il a confiance. Ainsi par exemple, l'expérience polonaise conduit-elle à penser que les campagnes d'information et de sensibilisation devraient être prioritairement *axées sur les leaders d'opinion*, lesquels peuvent ensuite relayer des informations et conseils indépendants vers d'autres.

Quant *contenu de l'information*, deux aspects importants sont mis en évidence: les *prévisions en matière de versements des prestations* et des éclaircissements concernant les *risques relatifs* associés aux différents types de régimes et de fonds de pension. En effet, si les systèmes publics par répartition, par exemple, peuvent sembler à première vue moins risqués que les systèmes basés sur des investissements, ils ne s'accompagnent pas moins d'une incertitude à la fois démographique et politique. Pour faire un choix éclairé, le consommateur doit tenir compte en outre d'autres facteurs de risque imprévisibles tels que la durée de vie, les fluctuations du pouvoir d'achat et l'évolution du profil de travail. Le mode de versement des prestations intervient également dans le risque, et le consommateur a donc besoin d'informations plus complètes concernant les avantages respectifs du paiement forfaitaire et des divers types de retraits échelonnés.

La complexité financière des pensions est telle que les personnes concernées ne comprennent pas toujours les informations en leur possession. Il faut remédier à cette forme d'analphabétisme financier, tout en sachant que l'incertitude réglementaire risque, en réalité, de dissuader davantage encore les intéressés



d'améliorer leurs connaissances en matière de pension. Leur tendance à la myopie quant à leur situation au-delà de la retraite fait penser en outre que la connaissance et la compréhension pourraient ne pas suffire à garantir des choix financièrement rationnels.

On peut affirmer, en revanche, que la prise de décisions rationnelles en matière de pension exige *une présentation homogène* des options possibles, et qu'il appartient dès lors aux pouvoirs publics de coordonner leurs actions et d'harmoniser les informations communiquées par les fonds de pension.

Enfin, il se peut que des *groupes différents aient besoin d'informations différentes*. On songe ici à des informations différenciées non seulement entre les femmes et les hommes, mais également entre des groupes se situant dans des contextes économiques, professionnels et éducatifs différents.



A. Introduction

Partout en Europe, l'évolution démographique exerce une pression croissante sur les régimes de pension, et plusieurs pays de l'UE les ont déjà réformés pour en consolider la viabilité. Mais rien n'a été fait, ou presque, pour faciliter la compréhension et l'acceptation de ces changements par le grand public.

Une information précise et intelligible doit être fournie aux citoyens, et le présent examen par les pairs fait l'analyse approfondie des mesures prises dans différents pays à cette fin. Il couvre plus particulièrement les trois aspects suivants:

- **l'information concernant les réformes des régimes de pension:** consolider la viabilité des régimes de pension tout en maintenant un niveau suffisant de prestations accroît souvent l'incertitude quant à la valeur future de celles-ci. Il est impératif que les citoyens s'intéressent de beaucoup plus près, et beaucoup plus tôt, à leur pension, car ils sont désormais appelés à prendre des décisions cruciales bien avant leur retraite. Les changements apportés aux régimes de pension ne peuvent avoir l'effet escompté qu'en s'accompagnant d'une information explicite à l'intention du grand public.
- **l'information concernant les droits en matière de pension:** plus les régimes de pension évoluent, plus ils deviennent difficiles à comprendre. Le défi consiste donc à informer le citoyen en termes relativement simples de ce que sera sa pension au moment où il partira à la retraite.
- **l'information concernant les options en matière de pension:** tout en comportant des avantages, l'élargissement de l'éventail des possibilités offertes dans le cadre des régimes de pension engendre également des doutes, voire des inquiétudes. Il faut que le citoyen soit informé de manière à être satisfait de son choix.

L'examen par les pairs a été organisé à Varsovie (Pologne) les 27 et 28 mai 2008 sous l'égide du ministère polonais du Travail et de la Politique sociale. Outre le pays hôte, dix pays pairs ont participé à l'exercice — l'Allemagne, la Bulgarie, l'Estonie, la Hongrie, la Lituanie, Malte, le Portugal, la République slovaque, le Royaume-Uni et la Suède, de même qu'un représentant de la Plateforme européenne des personnes âgées (AGE) et des représentants de la DG Emploi, affaires sociales et égalité des chances de la Commission européenne.



B. Cadre théorique: les dilemmes liés à la fourniture d'information sur les pensions

La grande complexité des régimes de pension se traduit par la nécessité de prendre toute série de décisions en réponse notamment aux questions suivantes:

- (i) Quel montant faut-il épargner en vue de la retraite (quels fonds accumuler durant la vie active, par exemple)?
- (ii) Quelle forme d'épargne faut-il choisir? Un régime de pension ou d'autres types d'épargne tels que l'immobilier ou les comptes d'épargne bancaires? Un système de retraite par répartition ou un régime à cotisations définies? Un portefeuille défensif ou un portefeuille à haut risque?
- (iii) À quel âge faut-il prendre sa retraite?
- (iv) Quelle forme de versement faut-il choisir (paiement forfaitaire ou rente)?

Se trouvant dans l'incapacité de prédire l'avenir avec certitude, les décideurs doivent intégrer le niveau de risque entourant chacune de ces décisions — une tâche d'autant plus difficile que les récentes réorientations stratégiques opérées dans la plupart des pays tendent à transférer davantage de responsabilité décisionnelle vers les bénéficiaires, et que ce processus diversifie et étend les risques qu'ils doivent gérer.

Du point de vue du bénéficiaire, une pension est un *contrat financier de longue durée*. En réalité, toutefois, bon nombre de régimes de pension diffèrent de contrats classiques à long terme dans la mesure où le bénéficiaire peut choisir de ne plus participer au régime de pension légale ou de transférer le montant accumulé dans un fonds de pension privé vers un autre (c'est ce que l'on appelle, en économie, l'option de sortie). Ces deux démarches peuvent être assimilées à la conclusion d'un nouveau contrat avec un autre assureur et les réformes envisagent souvent cette mobilité comme le moyen de corriger de «mauvais» choix antérieurs — mais rien ne prouve encore que les choses se passent de cette façon, notamment parce que la complexité financière des contrats de pension est telle que les intéressés ne sont pas toujours aptes à comprendre les informations qui leur sont fournies («analphabétisme financier»).

Cet accroissement des responsabilités et des risques individuels confère à la politique d'information un rôle de plus en plus important dans le domaine des pensions. Le présent examen distingue deux dimensions de cette politique: d'une part le *contenu* de l'information (autrement dit ce dont les bénéficiaires doivent être informés) et, d'autre part, les *sources* de l'information. La politique d'information reste confrontée à deux problèmes majeurs: l'analphabétisme financier et le manque de vision ou «myopie». Il s'agit dans le premier cas d'une compréhension insuffisante du fonctionnement des régimes de pension et, dans le second, d'un constat qui conduit à conclure que la connaissance et la compréhension ne garantissent pas toujours des choix éclairés. L'aperçu théorique aborde en conclusion ces deux questions épineuses.

1. Le contenu: informer des risques liés aux contrats de pension

Les programmes d'information gouvernementaux distinguent généralement trois types d'information en matière de réformes des pensions. Ils visent en effet à fournir aux bénéficiaires des informations concernant respectivement (i) les ajustements des régimes de pension, (ii) les droits des bénéficiaires dans le cadre du système standard et (iii) les options qui leur sont offertes en matière de pension.

Ajustements des régimes de pension

Étant donné que la plupart des réformes en matière de pension se traduisent par des responsabilités et des risques accrus du côté des bénéficiaires, ceux-ci doivent être dûment informés des types de risques qu'ils sont désormais appelés à gérer. Il est important de distinguer, au niveau du régime de pension, les risques inhérents à la phase de cotisation et les risques inhérents à la phase de versement.

Lors de la phase de cotisation, les principaux risques sont liés à l'acquisition de «droits à la retraite» (dans le cadre d'un système par répartition) ou de fonds personnels (dans le cadre d'un système par capitalisation). Il existe, dans le cas des régimes financés par capitalisation qui investissent les cotisations dans l'achat d'actifs communs, un risque de placement découlant du mode de gestion des portefeuilles d'actions et d'obligations. Dans le cas des régimes non capitalisés, les risques les plus importants proviennent du vieillissement de la population



et des décisions politiques — les deux processus pouvant aboutir à une insuffisance de ressources budgétaires. La littérature économique permet de conclure à la possibilité de calculer un taux implicite de rentabilité du régime public par répartition en se basant sur le *taux de croissance de la base d'imposition globale*. Ce paramètre peut également servir de point de référence pour évaluer la performance du régime capitalisé (Samuelson [1958]).

En ce qui concerne la phase de versement, les bénéficiaires doivent tenir compte du risque de longévité (à savoir le risque de vivre trop longtemps ou de décéder prématurément), ainsi que du risque démographique et du risque d'investissement. La répartition de ces risques entre le bénéficiaire et le régime de pension dépend de la forme du versement — autrement dit s'il s'agit d'annuités, de paiements forfaitaires ou de retraits échelonnés. Les paiements forfaitaires attribuent au retraité l'intégralité des risques d'investissement et de longévité. Le retrait, en vertu duquel le retraité reçoit une partie des fonds accumulés sous la forme d'un paiement forfaitaire au moment où il prend sa pension, et le solde sous la forme d'annuités, répartit tant le risque d'investissement que le risque de longévité entre la caisse de retraite et le retraité. Dans le cas de régimes non capitalisés, le risque démographique doit à nouveau être pris en compte du fait que le gouvernement peut être habilité à adapter le niveau des pensions en fonction des ressources budgétaires, même après que le bénéficiaire ait pris sa retraite.

Le risque de longévité est d'autant plus grand dans le contexte d'une société vieillissante, ce qui pose un sérieux problème. La table de mortalité servant de base au calcul des annuités ne peut fournir que des estimations incertaines, notamment parce que la mortalité ne peut être estimée qu'à partir de l'expérience passée, et ne peut être prévue avec la moindre certitude — ce qui peut tout simplement mettre le fonds dans l'incapacité de répartir une part significative du risque global de longévité.

Droits à pension

La plupart des régimes de pension ont un «régime par défaut» pouvant donner certaines indications quant au niveau de pension à escompter; il prend par exemple pour hypothèse que les bénéficiaires vont accumuler des fonds (ou des droits à pension) par le biais d'un régime obligatoire de base et partir à la pension à un âge de retraite déterminé.



L'incertitude des prévisions: l'une des difficultés majeures inhérentes à ces conditions par défaut provient de ce que les calculs peuvent uniquement se fonder sur des hypothèses assez peu réalistes (supposant par exemple que le travailleur ou la travailleuse occupe son poste actuel jusqu'à l'âge où, en vertu de la réglementation en vigueur, il ou elle peut prendre sa retraite). Or des modifications éventuelles au niveau des gains futurs du cotisant individuel peuvent avoir des répercussions sur le montant accumulé au moment de sa retraite. De manière plus générale, les remboursements sont influencés par les *changements du profil de travail*, y compris les futurs niveaux de rémunération (et les cotisations correspondantes), les interruptions possibles dans les cotisations (en raison de périodes de chômage, de périodes consacrées à s'occuper d'enfants et de proches, etc.), l'âge auquel les cotisations débutent, l'âge du départ à la retraite etc. Dans le cas d'un régime par participation, les calculs sont également sensibles aux attentes en termes de participation au marché du travail et de croissance économique (à savoir la base d'imposition globale et le taux de dépendance). Les prévisions démographiques sont toutefois intrinsèquement imprécises, et leurs fréquentes adaptations au cours des quelques dernières dizaines d'années (voir Whitehouse [2000]) permettent de penser que les prévisions actuelles ne se vérifieront pas nécessairement, surtout en ce qui concerne les jeunes cotisants. Dans le cas des régimes par capitalisation, c'est évidemment le risque d'investissement qui apparaît comme le facteur déterminant.

Risques réglementaires: bien que la réglementation soit habituellement perçue comme un moyen de réduire les risques, *l'incertitude concernant la réglementation en matière de pension* peut, en réalité, venir s'ajouter aux risques intrinsèques. De nombreux pays ont régulièrement réformé leurs régimes de pension au cours des quelques dernières dizaines d'années, et leurs citoyens pourraient dès lors considérer — à juste titre probablement — que ces régimes sont imprévisibles et qu'il est impossible de prévoir le montant exact de la pension qu'ils percevront, étant donné que les règles auront sans doute encore changé d'ici là.

Dans ce contexte d'insécurité, la fourniture d'informations exhaustives à propos des droits à pension (dans le cadre du régime standard) pourrait paradoxalement avoir pour effet subsidiaire de donner une confiance excessive aux cotisants — qui ne mesurent probablement pas les incertitudes entourant les hypothèses qui sous-tendent les calculs et les prévisions. Ils pourraient acquérir un faux sentiment de sécurité et se montrer d'autant moins motivés d'obtenir des informations concernant la performance des fonds de pension.



Options en matière de pension

Outre les informations relatives aux types de risques inhérents à chaque régime de pension, les bénéficiaires doivent également en savoir davantage sur le niveau réel des risques associés à des fonds particuliers: ainsi par exemple, plus le portefeuille du fonds contient d'investissements sujets à des fluctuations, plus le risque d'investissement est important pour les cotisants.

Trois mécanismes au moins peuvent contribuer à atténuer les risques associés aux choix en matière de pension: (i) la structure du marché, (ii) la réputation des fonds de pension et (iii) la réglementation par l'État. Ces mécanismes peuvent se compléter de plusieurs manières pour réduire considérablement les risques encourus par les bénéficiaires et le besoin d'information qui y est associé.

Concentration du marché: la structure du marché a une incidence sur le risque pour le consommateur de porter son choix sur un fonds de pension moins performant. Les produits de pension sont effectivement susceptibles de varier fortement en termes de qualité, mais la question de la qualité est tellement complexe qu'une comparaison entre plusieurs offres peut lui coûter très cher. Plus le nombre de fournisseurs est élevé, plus le coût de la comparaison augmente, et moins les chances sont grandes de voir le consommateur changer de fonds. Étant donné en outre que la principale «question de qualité» en jeu porte sur le degré de risque de l'instrument financier, le coût de la comparaison peut augmenter encore si l'on tient compte des connaissances financières souvent limitées des consommateurs. La concentration du marché peut faire diminuer le prix des études comparatives sur le marché de la pension, mais elle peut aussi affaiblir la pression concurrentielle exercée sur les assureurs.

Confiance et réputation: les pensions sont perçues à juste titre comme des «produits de confiance», à savoir des produits à propos desquels les consommateurs sont généralement dans l'incapacité de mesurer le risque d'investissement, et dont l'usage lui-même ne leur permet pas toujours de déterminer si les produits possèdent ou non les spécificités souhaitées (Nelson [1970, 1974]). Il est dès lors très important pour les fonds de pension, qui proposent ce type de produits, de s'assurer une excellente réputation sur le marché. Ils veillent notamment à renforcer la confiance au travers de stratégies publicitaires qui se fondent, dans de nombreux pays (Notamment en Pologne, voir Chlon [2000]) sur la position occupée sur le marché par leurs sociétés mères — une stratégie de marketing que

l'analyse économique [Klein et Leffler [1981]; Landes et Posner [1987]] tend à reconnaître comme la plus efficace en ce qui concerne les produits de confiance.

Réglementation: la réglementation sert souvent à limiter les risques en interdisant des formes particulièrement hasardeuses d'investissement ou en imposant certaines exigences en termes de composition du portefeuille. La *garantie d'un rendement minimum* accordée par l'État est un moyen important d'atténuer ce type de risque. En général, la réglementation vise également les types de frais que les fonds peuvent prélever. Il s'agit d'un point important dans la mesure où l'option de sortie n'a d'effet positif qu'à partir du moment où le consommateur réagit à des *modifications de frais en sa défaveur* en passant chez un autre assureur. Or ce mécanisme ne peut fonctionner si les frais comptés par différents fonds ne sont pas directement comparables.¹

Étant donné que les risques concernent non seulement les options en matière d'investissement mais également les formes de versement, de même que les perspectives et choix de carrière (santé, situation familiale, interruptions d'emploi, niveau de rémunération, etc.), l'harmonisation et la limitation des options en termes de forme de versement, et l'instauration de règles régissant les cotisations en cas de modification du profil de travail, pourraient contribuer à atténuer les risques assumés par les bénéficiaires. Il est évident par ailleurs que les politiques économiques et sociales (en dehors de la politique en matière de pension) peuvent considérablement influencer, elles aussi, les parcours professionnels et, par conséquent, les options de pension.

Choix du moment de la retraite: l'une des grandes questions d'actualité en matière de politique de pension porte sur les moyens de faire reculer l'âge auquel le travailleur part à la retraite. La plupart des régimes de pension tentent de mettre en place des mesures visant à encourager une vie professionnelle plus longue — la mesure la plus importante étant le versement d'une pension plus élevée si le cotisant prend sa retraite plus tard. Un autre stimulant existe dans les pays où la pension est calculée sur la base du salaire moyen des quelques dernières années de travail: en continuant dès lors de travailler moyennant un salaire plus élevé pendant une ou plusieurs années, les travailleurs font augmenter le mon-

¹ La réglementation a pour fonction spéciale de protéger les clients du comportement éventuellement opportuniste des gestionnaires du fonds. L'État peut en orienter la stratégie en réglementant la structure de gouvernance des fonds et les documents que ceux-ci sont tenus de produire et de publier. (Le fonds peut également être invité à mettre en place des fonctions internes à cette fin: administrateur délégué, directeur responsable des investissements, chef-comptable et contrôleur interne)



tant de leur pension. Ils ne doivent cependant pas perdre de vue que le fait de recevoir une pension plus élevée pendant une période plus courte peut réduire, en fait, la valeur actualisée nette de la pension en dépit d'une période d'activité professionnelle plus longue. En réalité, dans la plupart des pays, continuer de travailler pendant une année supplémentaire ne présente aucun intérêt financier lorsque le travailleur a plus de soixante ans² — facteur dissuasif qui se vérifie même en laissant de côté le manque de vision ou «myopie» (autrement dit une ignorance quasiment totale des remboursements futurs) et les avantages liés aux loisirs.

Cette analyse des mesures d'incitation prend toutefois pour hypothèse que la future politique en matière de pension est connue avec certitude lorsque le travailleur décide du moment où il prendra sa retraite (voir Stock et Wise [1990]). Or tel n'est pas nécessairement le cas, et l'incertitude quant à l'évolution de cette politique peut constituer une incitation supplémentaire à se retirer plus tôt. Cette incitation se trouve encore renforcée lorsqu'un abaissement des pensions est attendu (en raison notamment d'un moindre taux de remplacement ou d'un moindre niveau de revenu), les cotisants étant dès lors tentés de partir à la retraite le plus rapidement possible pour bénéficier des conditions relativement favorables encore en vigueur. La motivation de retarder le départ en retraite est, en outre, moins grande encore si une hausse plus rapide est attendue du côté des pensions relativement basses. Les contre-incitations à la poursuite de la vie active mettent en lumière un effet potentiel non désiré de la politique d'information: en disposant du calcul détaillé de leur future pension et en ayant les mêmes attentes que les responsables de l'élaboration des politiques, les cotisants décideront probablement d'anticiper, et non de retarder, leur départ à la retraite. Une poursuite du travail peut uniquement être escomptée si (i) les cotisants ont des attentes irréalistes quant à l'impact de la prolongation de leur activité professionnelle sur leur pension, ou (ii) s'ils sous-estiment le taux de remplacement (autrement dit s'ils croient que leur pension sera largement inférieure au salaire qu'ils pourraient obtenir).³

2 Pour un exemple suédois, voir Palme et Swenson [2003].

3 L'impact des mesures actuelles d'incitation à une retraite plus tardive varie d'un pays à l'autre. Ainsi par exemple, le travailleur sera davantage incité à rester sur le marché du travail si son salaire est fortement augmenté durant les années supplémentaires d'activité (et que cette augmentation a des répercussions positives sur le montant de la pension) ou s'il aime son travail (autrement dit, que le travail lui procure plus de satisfaction que les loisirs).



2. Fourniture d'information

Les bénéficiaires reçoivent les informations requises par trois voies différentes: premièrement, une série de sources non gouvernementales telles que les agents financiers, les employeurs et les annonces publicitaires, qui sont généralement réglementées par l'État; deuxièmement, le régime de pension proprement dit, qu'il s'agisse du régime public ou de caisses privées, auquel la réglementation impose le plus souvent une obligation de divulgation d'informations; et, troisièmement, les organismes gouvernementaux.

Sources non-gouvernementales

En l'absence d'informations en provenance des pouvoirs publics, les bénéficiaires peuvent se tourner vers plusieurs autres sources: les publicités (dans les médias et plus particulièrement à la télévision, dans la presse écrite et, de plus en plus, sur Internet), les informations directement et volontairement communiquées par les fonds de pension (brochures, dépliants et centres d'appel), la famille et les amis, et les agents (liés ou indépendants).

16

Les agents. Les agents peuvent être liés ou indépendants: les premiers sont généralement perçus par les consommateurs comme des conseillers partiels; les seconds sont, en revanche, considérés comme des sources fiables. Il est donc impératif que les agents fassent connaître leur véritable statut aux consommateurs, et que les agents liés soient sanctionnés s'ils se prétendent indépendants. Les agents non liés ne sont en outre pas nécessairement totalement indépendants — des taux différents de commission pouvant les rendre extrêmement partiels, au déterminent des consommateurs. Les incitations à la vente mises en place par les agences peuvent accentuer les inégalités liées au niveau d'alphabétisme financier dans la mesure où les groupes à bas revenu, qui sont les moins formés dans ce domaine et les plus exposés au risque d'une mauvaise décision financière, sont en effet rarement sollicités par les agents (voir Whitehouse [2000]).

Les employeurs. Les employeurs ne sont pas toujours autorisés d'influencer leurs salariés pour ce qui concerne le choix de la caisse de pension (voir Chlon [2000] pour l'exemple de la Pologne). Dans de nombreux autres pays, en revanche, l'accès à l'assurance-pension via le lieu de travail est non seulement autorisé, mais vivement encouragé. Deux bonnes raisons à cela: (i) des frais de marketing et d'administration moins élevés, et (ii) une concurrence commerciale plus intense entre les caisses de pension — ce dernier aspect découlant du fait que les



employeurs sont généralement *mieux formés aux décisions financières* que les membres de leur personnel: ils rassemblent des informations plus utiles et sont dès lors en mesure de procéder à une comparaison plus efficace.

Un degré plus poussé de comparabilité oblige les caisses de pension à se montrer plus compétitives. De surcroît, les employeurs bénéficient sans doute d'un *pouvoir de négociation plus important* que les salariés, et peuvent leur obtenir dès lors des conditions plus avantageuses. La question des coûts administratifs moins élevés est davantage controversée car lorsqu'un salarié ou une salariée change d'emploi, il/elle ne change pas pour autant de caisse de pension: les coûts administratifs moins élevés doivent donc être répercutés sur une période très courte, en particulier sur les marchés du travail caractérisés par une forte mobilité de la main-d'œuvre.

Les publicités. Les politiques publicitaires des caisses de pension sont rigoureusement réglementées dans de nombreux pays. Il est courant, par exemple, que les agents ne puissent promettre de taux de rendement plus élevés que d'autres fonds — ce qui relève sans doute à la fois de la notion de confiance associée aux fonds et de la crainte de la «course au rendement» (voir plus loin). Cette approche va néanmoins à l'encontre d'un constat économique général selon lequel les organismes de réglementation ne devraient pas restreindre la publicité d'informations dignes de foi (Rubin [2000]). En effet, les fournisseurs de produits dont la qualité est supérieure à la norme minimale sont tentés de le faire savoir, et le marché met ainsi à disposition une information plus complète. Interdire la divulgation d'informations comporte le risque d'entraver l'évolution vers un meilleur équilibre du marché et vers une prise en compte des desiderata des consommateurs.

Divulgence obligatoire et fourniture d'information par les organismes publics

Choix entre régime de pension légale et régime par capitalisation: comme déjà indiqué plus haut, le taux de croissance de la base d'imposition globale peut servir de mesure du rendement implicite d'un système équilibré de retraite par répartition, et de référence utile pour évaluer la performance d'un système financé par capitalisation. Sa publication obligatoire dans le cadre du régime légal facilite dès lors le choix entre les deux systèmes, étant entendu que le caractère imprévisible des changements démographiques rend l'estimation de la croissance moyenne réelle des salaires particulièrement difficile.



Choix entre différents fonds de pension: des réglementations visent à faciliter la comparaison en obligeant les fonds à respecter des règles spécifiques de comptabilité et de publication. Elles peuvent notamment définir des indicateurs de coûts (frais) et des taux de rendement à calculer et à publier dans la presse ou dans des brochures envoyées aux clients. Les indicateurs sont communiqués par les fonds eux-mêmes ou calculés et publiés par l'organisme de réglementation ou des firmes privées (sociétés de notation, par exemple). Les brochures adressées par les fonds à l'ensemble des clients sont une forme peu onéreuse de communication, qui donnent en outre l'occasion de renseigner les clients à peu de frais sur les indicateurs d'autres fonds. Il arrive que les fonds y soient obligés par l'organisme de réglementation. Ainsi par exemple, Impavido et Rocha [2006] recommandent que le rapport annuel adressé par un fonds à ses membres contienne non seulement les informations relatives à ses propres résultats, mais également des tableaux permettant de les comparer aisément avec la performance de l'ensemble du secteur.

Information sur les taux de rendement ou information sur les frais: de nombreux pays connaissent bien le phénomène de la course au meilleur rendement qui pousse les consommateurs à s'orienter vers les fonds qui offrent des taux plus élevés. Ils ne doivent cependant pas oublier pour autant de tenir compte des frais. Or l'information relative au taux de rendement semble frapper davantage et elle est, par conséquent, utilisée de façon plus immédiate que l'information relative aux frais. Le taux de rendement est cependant volatil, et un rendement élevé est généralement associé à des investissements plus risqués de la part du fonds — ce qui frappe souvent moins les clients. Les consommateurs sont en outre davantage réceptifs aux informations concernant le rendement qu'aux informations relatives aux frais parce qu'ils ne se rendent pas compte que le rendement est calculé sur une partie seulement de leurs cotisations, à savoir sur les actifs qui restent après déduction des frais de fonctionnement. Un autre aspect important doit être pris en considération, à savoir que lorsque des caisses de pension adoptent des politiques d'investissement analogues, l'écart qui les sépare est souvent moins important en termes de rendement qu'en termes de frais. Le pouvoir discrétionnaire des fonds ayant des structures de frais mixtes au détriment des clients mal informés pourrait être limité par l'imposition d'une harmonisation de la méthode de comptabilisation des frais, autrement dit par l'obligation de calculer un taux de prélèvement de frais (Impavido et Rocha [2006]).⁴

⁴ Le taux de prélèvement correspond à 1 moins le taux d'accumulation, lorsque ce dernier est le coefficient du solde final de trésorerie après prélèvement des frais sur le solde de trésorerie



Calcul obligatoire des cotisations accumulées et des remboursements prévus: comme indiqué plus haut, le calcul individualisé des futurs remboursements ne peut se fonder que sur des hypothèses assez peu réalistes, que ce soit dans le cadre d'un régime par répartition ou d'un régime par capitalisation. Il est fréquent toutefois que la réglementation en matière d'information exige des deux types de régimes qu'ils fassent part de ces calculs à leurs clients. Cette obligation se justifie dans la mesure où même les clients au fait du montant qu'ils ont accumulé tendent à fortement surestimer les prestations de pension qu'ils ont acquises (Ghilarducci [1992]). Plusieurs États membres se contentent cependant de fournir une information sur le total des droits accumulés, sans aucune projection, et rien ne permet d'affirmer que les intéressés sont en mesure de faire une évaluation réaliste des montants globaux correspondants. Ainsi par exemple, les montants actuels des fonds accumulés peuvent occulter l'importance d'un âge de retraite flexible. Ces chiffres ne donnent en outre aucune indication quant au pouvoir d'achat probable des prestations de retraite. Des projections peuvent, en revanche, contribuer à mettre en évidence les répercussions que de futurs choix individuels sont susceptibles d'avoir sur ces prestations, en présentant des prévisions pour différents âges de départ à la retraite.

Trop d'information? Même en l'absence de réglementation prohibitive, des fonds concurrents produisent une information abondante et une divulgation obligatoire risque de pousser les choses encore plus loin: submergés d'informations, les consommateurs éprouveront encore plus de difficulté à sélectionner celles qui leur sont réellement utiles — et pourraient même décider de les ignorer toutes.

L'éviction d'informations produites par les participants au marché pourrait être une autre conséquence négative non délibérée de l'action des pouvoirs publics. En effet, les fonds de pension comme les organisations commerciales indépendantes (sociétés de notation entre autres) pourraient être d'autant moins motivées de fournir des informations aux consommateurs que les organismes publics s'en chargeraient gratuitement. Par ailleurs, d'éventuelles carences de la part de ces pouvoirs publics pourraient conduire à l'éviction d'informations peu fiables provenant de sources officielles par des informations plus fiables en provenance de sources commerciales.

sans prélèvement de frais. Cette règle ne limite pas les types de frais prélevés par les fonds: elle les oblige simplement à communiquer les informations sous une forme permettant leur comparaison. Il est évident toutefois que l'instauration d'un indicateur obligatoire, quel qu'il soit, comporte le risque de voir le secteur visé par la réglementation rechercher de nouveaux modes de fixation des frais, non mesurés par l'indicateur.



3. Alphabétisme financier et myopie

L'*alphabétisme financier* en matière de régimes et de fonds de pension est étroitement lié à la culture financière générale du pays considéré. Dans la plupart des États membres de l'UE, parmi lesquels la Pologne et la Hongrie, la forme d'«assurance» la plus répandue est le dépôt bancaire, les citoyens s'efforçant d'accumuler sur leur compte en banque, tout au long de leur vie active, un montant important qu'ils dépenseront lorsqu'ils seront retraités. Des études ont révélé en outre que bon nombre de personnes prévoient de continuer à travailler au-delà de la retraite ou comptent sur l'aide de leurs enfants. Les personnes interrogées lors d'enquêtes à ce sujet évoquent également des biens immobiliers ou durables en tant qu'investissements pour leurs vieux jours. Les placements complexes sur les marchés financiers interviennent généralement de façon marginale dans leur planification (Chlon [2000]). De surcroît, lorsqu'il s'agit d'effectuer un choix dans le large éventail des instruments financiers proposés sur le marché, c'est à l'égard de la sélection d'un fonds de pension spécifique que les consommateurs manifestent le moins de confiance (voir Whitehouse [2000]).

20

Cette situation résulte largement de ce que les relations financières exigent une connaissance approfondie de questions telles que les taux d'intérêt, les frais prélevés et les risques associés (y compris leur pondération), que les consommateurs sont souvent incapables de gérer.

Les fréquentes modifications des règles en vigueur ne font que réduire davantage la connaissance déjà limitée que le consommateur peut avoir du fonctionnement précis des fonds de pension. En réalité, l'incertitude réglementaire peut faire de l'ignorance de ce fonctionnement précis un choix rationnel au niveau du consommateur.

Le faible niveau de connaissance et d'intérêt à l'égard des systèmes de pension observé dans les pays très développés semble confirmer cette hypothèse, même si le degré d'intérêt du consommateur évolue aux différentes étapes de sa vie. Les *jeunes* (et les personnes d'âge moyen) sont, de toute évidence, moins intéressés par une information concernant la pension, de sorte que, même s'ils ont des connaissances financières générales relativement poussées, leur «alphabétisme» en matière de pension reste souvent limité. Ils restent plutôt concentrés sur d'autres formes classiques d'investissement telles que le remboursement d'un prêt d'études, l'achat d'une maison ou un emprunt pour les frais de scolarité de leurs enfants, par exemple.



Il n'en reste pas moins que, tout en étant parfaitement informés, les gens peuvent s'apercevoir qu'ils n'ont pas épargné assez et regretter leurs décisions antérieures à l'heure où la retraite approche. Baptisé «myopie», ce phénomène résulte le plus souvent d'un taux d'actualisation très élevé, d'une discordance temporelle et/ou d'un optimisme excessif quant à l'avenir (autrement dit, quant à la pension dont ils ont besoin).

Taux d'actualisation très élevés: étant donné que les pensions sont une forme d'épargne à long terme, la «préférence temporelle» du cotisant constitue un facteur déterminant de son comportement. Plus le taux d'actualisation est élevé, moins le cotisant se montrera intéressé par l'avenir — en d'autres termes, toute réduction de sa consommation actuelle serait exclusivement motivée par la possibilité d'une très forte consommation à l'avenir. Un taux de rendement très élevé sera dès lors exigé en échange du renoncement à la dépense immédiate, et le cotisant pourrait finir par négliger ses besoins futurs.

La discordance temporelle est un problème qui se pose en cas de dégressivité du taux d'actualisation (Diamond et Köszegi [2003], Laibson [1997], Loewenstein et Prelec [1992], Frederick et al. [2002]), à savoir lorsque ce taux est plus élevé pour les années se situant dans l'avenir proche que pour les années se situant dans un avenir lointain, ce qui incite les cotisants à retarder leur épargne jusqu'aux dernières années précédant leur retraite. Il en résulte un report permanent de la décision d'épargner — phénomène à propos duquel on parle aussi de manque de volonté. Le problème de la discordance temporelle pourrait être résolu, lui aussi, grâce à la présence d'un agent ayant une approche rationnelle et clairvoyante. Un consommateur éclairé pourrait alors se rendre compte de la menace et accepter un plan d'épargne assorti de cotisations qui augmentent avec l'âge. On pourrait assister ainsi à une vague de signature par les jeunes générations de contrats les liant à long terme.

Optimisme excessif: dans le domaine de l'assurance de manière générale, «optimisme» signifie que les assurés potentiels sous-estiment la probabilité d'un évènement susceptible de réduire leur revenu ou de détériorer leurs autres conditions d'existence. En ce qui concerne la pension, cette attitude consiste à sous-estimer le niveau d'épargne nécessaire à financer leurs besoins lorsque, devenues âgées, les personnes concernées ne seront plus en mesure de tirer suffisamment de revenu du marché du travail. Cette sous-estimation provient elle-même, dans une large mesure, d'une sous-estimation de la durée de la pé-



riode de retraite. Des études empiriques ont établi que les gens sont, en moyenne, capables de prévoir leur durée de vie de manière assez exacte (Hamermesh [1985]; Hurd — McGarry [2002]). Szalai [2006] conclut en revanche, sur la base d'une enquête menée auprès de ménages hongrois, que la retraite était escomptée en moyenne, en 2006, à un âge supérieur de cinq à six ans à l'âge moyen de la retraite à la même époque (55 et 56 ans contre 60 et 62 ans pour les femmes et les hommes respectivement). L'écart ne peut s'expliquer par l'anticipation d'un recul de l'âge de la retraite, étant donné que les prévisions ne varient pas avec l'âge des personnes interrogées (les plus jeunes auraient dû s'attendre à un recul plus grand de l'âge de leur retraite). Ces différents éléments conduisent à penser que, de manière générale, les citoyens n'épargneront sans doute pas suffisamment pour leur retraite.



C. Enseignements des pays pairs

Les sections ci-après sont consacrées à l'expérience des pays pairs qui ont mis en œuvre des réformes dans le domaine des pensions: elles s'attachent à résumer les constatations quant au comportement des bénéficiaires avant d'analyser les informations dont ceux-ci disposent et utilisent effectivement dans différents États membres en ce qui concerne (i) les ajustements des régimes de pension, (ii) leurs droits en matière de pension et (iii) leurs options en matière de pension. L'accent est mis sur plusieurs tendances communes qui semblent se dégager d'exemples spécifiques, et qui permettent de tirer quelques enseignements généraux à propos de l'utilité des méthodes et des politiques d'information appliquées dans les pays pairs.

1. Connaissances et comportement des bénéficiaires

Ajustements des systèmes de pension

Que sait le citoyen des régimes qui ont été réformés? L'analyse empirique donne des résultats quelque peu ambigus dans tous les pays. Les gens semblent au courant des principaux moteurs à l'origine des réformes: ainsi par exemple, les Allemands — et les diplômés de l'enseignement supérieur en particulier — associent-ils à juste titre le vieillissement et la longévité avec l'enjeu que constitue la viabilité à long terme du régime obligatoire de pension. L'ampleur de l'impact du vieillissement sur les pensions reste toutefois mal connue. La longévité moyenne est souvent sous-estimée, au Royaume-Uni en particulier, où la plupart des citoyens ne se rendent pas compte à quel point l'espérance de vie a augmenté et connaissent mal le fonctionnement du système des pensions.

De surcroît, la quasi-totalité des pays signalent que les jeunes manifestent généralement peu d'intérêt à l'égard des questions de pension. En revanche, les personnes qui approchent l'âge de la retraite ou qui craignent, pour une raison ou une autre, de perdre leur emploi, sont plus nombreuses à rechercher des informations quant aux conditions qui ouvrent le droit à pension. Non seulement les jeunes se montrent moins intéressés par les questions de retraite, mais certains groupes vont jusqu'à s'opposer au principe même de la pension légale. Ce phénomène résulte partiellement de la limitation que le système de pension impose aux choix individuels en termes de priorités de dépenses et autres mécanismes d'épargne. Au Royaume-Uni, certains groupes de jeunes ont également le sen-

timent que la pension de l'État pourrait bien avoir carrément disparu d'ici qu'ils atteignent l'âge de la retraite.

Le désintérêt provient également de ce que la réforme des régimes de pension, quels qu'ils soient, est devenue un processus permanent. Les fréquentes modifications apportées à la réglementation en la matière (recul de l'âge de la pension, nouvelle formule de calcul des versements, nouvelles formes d'épargne, etc.) rendent la prévision des futures pensions particulièrement malaisée. Tous les pays signalent des changements récents ou une réforme en cours. À Malte, par exemple, la législation sur la sécurité sociale garantit un réexamen stratégique tous les cinq ans.

Droits en matière de pension

Les résultats empiriques sont très mitigés sur le point de savoir si les gens ont tendance à *surestimer* ou à *sous-estimer* leurs droits à pension. Par contre, l'idée que les pensions légales sont insuffisantes pour financer la consommation durant la retraite est largement répandue dans tous les pays. Ainsi par exemple, 95% des Allemands estiment que la pension légale «ne suffit plus et qu'ils vont devoir suppléer à l'aide de dispositions complémentaires», tandis que les deux tiers de la population active estiment «qu'il faut s'occuper régulièrement des questions de pension». Au Royaume-Uni, 81% des personnes n'ayant pas atteint l'âge de la retraite considèrent qu'une pension légale ne leur permettra pas d'avoir le niveau de vie qu'elles espèrent pour leur retraite. Ces prévisions ne s'accompagnent pourtant pas nécessairement d'une planification intensive: nombreux sont en effet les Britanniques qui, quel que soit leur niveau de revenu, ne planifient absolument rien — et 37% d'entre eux seulement ont pris des dispositions complémentaires en vue de leur retraite.

Cette constatation faite au Royaume-Uni pourrait provenir de ce que les personnes interrogées surestiment souvent le montant de la pension légale, et supposent en outre que le droit de l'obtenir est universel ou que tout ceux qui ont ce droit perçoivent le même montant. En Allemagne, à l'inverse, les chiffres indiquent que les personnes interrogées auraient plutôt tendance à *sous-estimer* les régimes légaux par rapport aux régimes professionnels et privés: beaucoup plus de la moitié d'entre elles sous-estiment en effet largement les ressources qui leur sont potentiellement accessibles.



Options en matière de pension

Risques financiers: nombreuses sont les personnes qui n'aiment pas l'idée qu'un fonds de pension comporte un facteur de risque; au Royaume-Uni, par exemple, la majorité des personnes interrogées déclarent qu'il ne convient pas de prendre de risques avec l'épargne destinée à la pension: 43% ne veulent prendre aucun risque avec leur épargne, et 64% estiment qu'un fonds de pension lié à la bourse constitue un risque trop important. Une proportion non négligeable de ces répondants possédaient néanmoins une épargne comportant un facteur de risque — une situation qui s'explique peut-être du fait que, selon les données britanniques relatives aux éléments qui sont pris en considération lors du choix de produits et services financiers, 46% des gens ne prennent aucune information concernant les produits en question avant de se décider. En réalité, 21% des ménages ayant effectué un achat au cours des cinq dernières années ont pris leur décision sans demander le moindre conseil ni la moindre information auprès de quelque source que ce soit. Il semblerait qu'ils tirent plutôt les leçons de l'expérience et que le processus de sélection s'améliore avec l'augmentation du nombre de produits détenus.

Dans de nombreux pays, les fonds de pension proposent un *éventail de portefeuilles d'investissement différents*. En Europe centrale, la réglementation définit généralement trois types de portefeuilles selon leur degré de risque. Les cotisants peuvent le plus souvent choisir entre un portefeuille *défensif* (caractérisé par une faible part d'investissements à risque — elle représente un maximum de 10% d'actions en Hongrie, par exemple), un portefeuille *neutre* (10 à 40% d'actions) et un portefeuille *dynamique* (35 à 65% d'actions). En Hongrie et en Slovaquie, la réglementation impose certaines contraintes au choix personnel entre ces différentes formes d'investissement. En Slovaquie, l'épargnant est tenu d'abandonner le portefeuille dynamique lorsqu'il atteint l'âge de 47 ans, et d'abandonner le portefeuille neutre à l'âge de 55 ans. En Hongrie, les cotisants de plus de 57 ans ne sont pas autorisés à opter pour le portefeuille comportant le plus de risques. De même, en Lituanie, les personnes se trouvant à moins de sept ans de l'âge d'admission à la pension doivent être personnellement informées des risques, et leur attention doit être attirée sur la possibilité d'opter pour un portefeuille défensif.

La situation en termes de choix du consommateur entre différents portefeuilles d'investissement est cependant très diverse. En Hongrie, les fonds de pension re-

levant du troisième pilier ont le droit de proposer différents types de portefeuilles à leurs adhérents depuis 2001 mais ils n'étaient que 10% à peine à les avoir instaurés en 2007, et 5 à 15% seulement de leurs adhérents avaient opéré un choix.

Par ailleurs, alors que tous les pays ont adopté des réglementations visant à réduire le coût du transfert entre fonds, les statistiques montrent qu'il est rare que les cotisants adhérant à des fonds peu performants transfèrent leur argent ailleurs. Ainsi en Estonie, on observe que les gens négligent manifestement des aspects tels que les frais prélevés par les fonds de pension ou leurs politiques d'investissement, en ce qui concerne le premier pilier plus particulièrement. Ce constat confirme les conclusions de Impavido et Rocha [2006] à propos de la Hongrie.

D'autre part, les statistiques estoniennes concernant les transferts attestent que les personnes opérant des choix prennent généralement des décisions raisonnables et positives dans la mesure où la quasi-totalité des cotisants jeunes optent pour des fonds de pension dynamiques (actions) et où les personnes plus âgées tendent à transférer leur épargne vers des fonds neutres, voire défensifs (ne contenant pas d'actions).

26

Selon AGE — une ONG qui représente un public plus âgé — il se peut que les gens postposent constamment leurs choix en matière de pension parce qu'ils pensent disposer ultérieurement d'informations plus complètes. Autrement dit, il conviendrait de les renseigner sur l'impact que chacune des options aurait sur leur situation personnelle, et l'une des façon de procéder consisterait à proposer, dans chaque cas, plusieurs *scénarios différents*: un scénario optimiste, un scénario moyen et un scénario pessimiste.

Choisir l'âge de la retraite et les formules de versement: l'ajournement de la pension est une option importante dans tous les régimes nationaux de pension légale, qui permet au travailleur de décider s'il veut poursuivre ou non son activité professionnelle au-delà de l'âge légal de la pension. S'il décide de continuer à travailler, il touchera généralement une pension plus élevée parce qu'une année supplémentaire de travail aura davantage de poids qu'une année de travail prestée durant la phase obligatoire de cotisation. En Lituanie, par exemple, la pension légale peut être reportée jusqu'à cinq ans au maximum et chaque année complète d'ajournement fait augmenter la pension de 8%. Au Royaume-Uni, le report du départ à la retraite donne lieu à l'octroi d'un forfait spécial: lorsqu'un



travailleur ajourne sa demande durant 12 mois consécutifs au moins, il peut réclamer un montant forfaitaire unique et imposable.

L'expérience britannique et allemande montre que les gens sont effectivement de plus en plus nombreux à prolonger leur vie active et à reporter leur départ à la retraite. Cette évolution de comportement semble catalysée à la fois par une prise de conscience de l'insuffisance des pensions et par une amélioration de la santé et de la vitalité personnelles. Il peut néanmoins s'avérer difficile d'inciter les citoyens à rester plus longtemps en activité, comme on le voit en Suède, où l'âge de la retraite est flexible, mais où les citoyens continuent de penser que l'âge par défaut, à savoir 65 ans, est «gravé dans la pierre».

Formules d'épargne complémentaire: la question de savoir s'il convient ou non de souscrire à certaines formules d'épargne complémentaire semble directement liée aux incitations fiscales qui y sont associées. Il s'agit, en réalité, du principal élément d'information auquel les candidats épargnants attachent de l'importance — ce qui pose un sérieux problème, dans la mesure où ce sont des instruments financiers à risque qui absorbent tout simplement des fonds provenant d'autres formes d'épargne ne comportant pas d'avantages fiscaux.

2. Politiques d'information des pays pairs

Après ce bilan succinct de l'observation des connaissances et du comportement des bénéficiaires, notre examen aborde l'expérience des pays pairs en matière de politiques d'information. Quelques remarques générales importantes introduisent l'analyse des mesures adoptées dans ce domaine pour ce qui concerne (i) les ajustements des régimes de pension, (ii) les droits en matière de pension et (iii) les options en matière de pension.

Remarques générales

Types d'information: l'information publique relative à la réforme des pensions s'inscrit dans l'une des trois catégories suivantes selon l'objectif poursuivi: *sensibiliser* les citoyens aux choix qui leur sont proposés et aux responsabilités qui leur sont associées; les *informer* de la nouvelle stratégie gouvernementale et les convaincre que c'est la bonne; et les *renseigner* sur les différentes options proposées. Ces rôles peuvent toutefois s'avérer contradictoires, et s'accompagner dès lors d'une perte de crédibilité. Il est particulièrement important de faire



la distinction entre l'information et le conseil, car si la fourniture d'information concernant les pensions est une fonction générale neutre des pouvoirs publics, la fourniture de conseils dans ce domaine constitue une démarche d'une importance capitale. Dans un cas comme dans l'autre, il convient que le gouvernement ne se montre pas totalement négatif vis-à-vis des systèmes antérieurement en place, car cette attitude pourrait pousser les gens à opter pour de nouveaux régimes mixtes, même si tel n'est pas leur intérêt.

Attentes en termes de rationalité: à l'heure de définir les objectifs concrets des différents types de politique d'information, les décideurs doivent se poser cette question fondamentale: que faut-il réellement attendre des gens et que serait un comportement rationnel? Cette interrogation ne suscite malheureusement aucune réponse cohérente, en raison essentiellement de l'absence de théorie robuste sur le comportement à long terme du consommateur en situation d'incertitude. Trois dilemmes théoriques apparaissent particulièrement importants ici.

La première question qui se pose est celle de savoir s'il est raisonnable de s'attendre à ce que les jeunes manifestent de l'intérêt pour la problématique des pensions. Les études et expériences montrent que les personnes parfaitement formées et informées tendent à manquer de vision et à regretter parfois les choix qu'elles ont faits. Rien ne permet d'affirmer en outre que cette myopie peut être corrigée et, si elle peut l'être, par quels moyens et à quelle échéance. On pourrait d'ailleurs faire valoir que les jeunes se montrent assez rationnels lorsqu'ils veillent à leurs besoins de consommation et d'épargne à court terme, et qu'ils reportent à plus tard l'épargne destinée à leur retraite. L'accumulation de richesse sous la forme de biens immobiliers ou du remboursement d'emprunts peut également constituer une priorité raisonnable. Ce type de comportement peut s'inscrire dans un cycle de vie consommation/épargne parfaitement rationnel.

La deuxième question est de savoir s'il est raisonnable de supposer que les gens utiliseront les pensions pour s'assurer contre le risque d'un faible revenu lorsqu'ils seront vieux, et contre le risque de longévité. Il pourrait également s'avérer rationnel de se tourner vers d'autres formes d'épargne et d'assurance à long terme (familles, dépôts bancaires, rentes de biens immobiliers, etc.).

La troisième question est de savoir si vouloir donner aux gens le sentiment d'être bien informés en matière de pension est un objectif raisonnable. Quoi qu'il en soit, les modifications fréquemment apportées à la réglementation risquent de



créer une telle d'incertitude que toute personne se croyant bien informée pourrait, en réalité, ne pas l'être.

La myopie, l'inertie et l'ignorance pourraient bien apparaître, dans une certaine mesure, comme des choix rationnels, même pour ceux qui possèdent une information et une connaissance financières relativement poussées. Il serait probablement erroné, dès lors, de vouloir établir un degré de «souveraineté du consommateur» comme il en existe sur le marché de produits moins complexes et moins incertains.

Atteindre les groupes cibles: les expériences varient d'un pays à l'autre en qui concerne les moyens les plus performants d'atteindre les groupes cibles — sans compter que des groupes sociaux différents peuvent requérir des types d'information différents. Les informations de type particulier qui ne concernent pas certains groupes devraient également être mis à leur disposition, jusqu'à un certain point, pour éviter toute confusion. On songe notamment ici aux femmes et aux hommes, mais aussi à des groupes ayant des professions ou des revenus différents.

Étant donné qu'en règle générale le public ne déploie pas beaucoup d'efforts pour obtenir des informations, les campagnes devraient se concentrer sur les modes de communication que les gens utilisent de toutes façons, et dans lesquels ils ont confiance. Il convient toutefois de tenir compte de la culture locale. Ainsi par exemple, des centres d'appel peuvent remporter un vif succès dans un pays donné, mais rester relativement peu utilisés dans un autre. Il arrive aussi que les gens déclarent avoir principalement confiance dans l'information fournie par des organismes publics, mais qu'ils fondent en réalité leurs décisions sur des informations communiquées par des agents liés à des fonds de pension.

Les médias, les actions de marketing et les recommandations personnelles sont autant d'éléments qui sont susceptibles d'influencer considérablement les décisions en matière d'investissement et qui pourraient sans doute être utilisés plus efficacement pour faire connaître les risques. L'expérience britannique conduit néanmoins à penser que ces voies de communication peuvent aisément engendrer une perception erronée du produit.

Les sources d'information principalement utilisées dans tous les pays sont les documents imprimés (brochures, dépliants, etc.) et la coopération avec les chaînes nationales de télévision et de radio. Le réseau Internet joue un rôle de plus en



plus important (inclusion d'un simulateur pour le calcul de la pension sur le site web de l'organisme officiel, par exemple), mais l'accès à la toile varie fortement d'un pays à l'autre et s'adresse surtout aux groupes plus jeunes et/ou mieux formés. Pour les autres, le gouvernement britannique en particulier marque une préférence pour des échanges en face à face.

Les politiques britanniques se fondent, de manière plus générale, sur une double approche: (i) l'apprentissage et (ii) une aide personnelle pour la compréhension de l'information et la prise de meilleures décisions.

Éducation: plusieurs États membres estiment que l'apprentissage financier doit commencer dès le plus jeune âge. Au Portugal, par exemple, deux programmes ont été mis en place à l'intention des enfants: «Des mathématiques à la littératie financière», programme organisé avec succès par des prestataires de services financiers, et «Formation financière des jeunes: notions de base», un programme ludique spécialement conçu pour les enfants de 11 à 13 ans. Une fonction de médiateur-conseiller a par ailleurs été instituée pour aider les participants et les bénéficiaires de régimes particuliers de pension.

30

Il ressort des diverses approches que si la formation financière *générale* — dispensée de préférence dans l'enseignement secondaire — peut jouer un rôle déterminant en permettant aux citoyens d'entreprendre une planification à long terme, une formation *propre à la pension* semble mieux convenir au moment où des choix doivent être réellement effectués dans ce domaine (à savoir au début de la carrière professionnelle).

De manière paradoxale, toutefois, une bonne politique d'information peut donner aux gens le sentiment d'être moins bien informés en leur faisant prendre conscience de la complexité et des incertitudes qui caractérisent la problématique des pensions. Cette situation ne peut être évitée et il ne faut certainement pas faire croire aux gens, par exemple, qu'il leur suffit de prendre en compte la projection officielle de leur future pension mensuelle.

Évaluations: l'impact de l'information en matière de pension doit être régulièrement mesuré, afin de s'assurer qu'il aide les citoyens à faire les bons choix. Au Royaume-Uni, par exemple, le gouvernement se montre sceptique quant aux avantages d'une politique qui se contente de fournir de l'information, étant donné le nombre de ceux qui ne sont pas aptes à la comprendre. Un tel constat conduit à instituer beaucoup d'autres mesures en complément de la simple fourniture



d'information, et notamment un pré-test des publications: les brochures sont intégralement examinées et rationalisées avant publication, chacune d'entre elles étant soumise à un test rigoureux auprès des consommateurs pour veiller à ce que la qualité de l'information fournie corresponde aux normes exigées.

Politique d'information concernant les ajustements des régimes de pension

Les grands enjeux des régimes publics de pension — et les questions de vieillissement et de viabilité en particulier — font l'objet d'une large diffusion dans tous les pays.

Les campagnes d'information des pouvoirs publics semblent avoir atteint leur but dans de nombreux pays puisqu'elles ont sensibilisé les citoyens aux options qui leur sont offertes et aux responsabilités qu'ils doivent assumer. Ces campagnes contribuent plus particulièrement à focaliser l'attention sur les informations les plus importantes. L'exemple suédois, décrit plus en détail ci-après, est spécialement instructif à cet égard dans la mesure où le gouvernement a effectivement créé un label — «l'enveloppe orange» — pour les informations relatives aux pensions qu'il adresse au grand public.

Les campagnes publiques sont apparemment moins adaptées lorsqu'il s'agit de fournir aux citoyens des informations destinées à étayer leurs propres choix. Une exception peut être faite en ce qui concerne l'information et la formation des leaders d'opinion (des journalistes, par exemple), qui pourront ensuite jouer un rôle de relais pour la transmission de renseignements et conseils indépendants.

Contenu de l'information: les campagnes mettent très souvent l'accent sur les risques d'investissement associés aux régimes non gouvernementaux financés par capitalisation. Il convient cependant de faire prendre également conscience que les pensions comportent *plusieurs autres types de risques*. Premièrement, les systèmes de retraite par répartition comportent des risques démographiques et politiques (budgétaires) comparables au risque d'investissement des systèmes par capitalisation. Deuxièmement, il faut prendre en compte le risque de longévité, ainsi que les risques susceptibles de résulter de modifications au niveau du profil individuel de travail et au niveau du pouvoir d'achat des prestations de pension. Troisièmement, on néglige trop souvent les risques associés au mode de versement. Ce problème pourrait se poser avec une acuité particulière en Europe centrale et orientale à l'heure où les cotisants aux régimes par capitalisation approchent de la retraite. Les personnes concernées doivent notamment dispo-

ser d'informations plus complètes quant aux avantages respectifs des paiements forfaitaires et des divers types de retraits échelonnés.

Politique d'information concernant les droits en matière de pension

La plupart des pays mettent à disposition un simulateur permettant aux citoyens de calculer le montant escompté de leur pension. En Slovaquie et en Lituanie, par exemple, ce calculateur est accessible sur Internet, et plus précisément sur le site officiel de l'organisme chargé de la réglementation en matière d'assurance. En Lituanie, les personnes intéressées peuvent sélectionner des paramètres (âge, salaire, genre, rendement du capital investi, etc.) et comparer les valeurs escomptées de leur futur pension dans le cadre des régimes par capitalisation et dans le cadre du régime de sécurité sociale de l'État. Au Portugal, toute personne peut accéder, à l'aide d'un mot de passe, au site web officiel de l'organisme de sécurité sociale pour consulter toutes les informations concernant ses cotisations professionnelles et simuler le montant de sa pension.

Au Royaume-Uni, plusieurs outils prévisionnels ont été spécifiquement développés dans le cadre de la pension légale. Ces *prévisions individuelles de pension* (*Individual Pension Forecasts* ou IPF), détaillées et personnalisées, sont fournies «à la demande» et permettent de déterminer l'impact de certains changements dans la situation personnelle sur la pension qui sera versée par l'État. Des services prévisionnels en ligne (*Real Time Pension Forecasts* ou RTPF) et des services volontaires (*Combined Pension Forecasts* ou CPF) ont également été mise en place pour inciter les gens à s'intéresser à leur future pension et à revoir leurs plans, s'il y a lieu.

En Suède, les besoins d'information nés de la décision gouvernementale de passer à un régime à cotisations définies ont été pris très au sérieux. Le gouvernement a créé «l'enveloppe orange» qui, désormais envoyée chaque année durant une période de cinq semaines en février-mars, contient des informations concernant les cotisations versées au cours de l'année écoulée, tant au régime par répartition qu'au régime par capitalisation. Le design même de l'enveloppe permet de la distinguer aisément des envois commerciaux régulièrement envoyés par la poste. La démarche a contribué par ailleurs à mobiliser l'attention des médias, de sorte que l'enveloppe orange s'est imposée comme la «marque» du nouveau régime de pension. Il ressort d'enquêtes annuelles que 50% des destinataires lisent une partie au moins du contenu de l'enveloppe, et que 70% la considèrent comme la source d'information la plus fiable. Il est néanmoins intéressant



de constater que le pourcentage de personnes s'estimant bien informées (40% environ) est en recul — étant entendu que ce chiffre se base sur une auto-évaluation et qu'il pourrait simplement attester le fait que les personnes interrogées se livrent à une autocritique de plus en plus sévère au fur et à mesure que leurs connaissances augmentent. La diffusion de renseignements se concrétise également par l'organisation de sessions d'information auxquelles les bureaux de pension locaux invitent les personnes qui accèdent à la soixantaine: 30% environ d'entre elles y assistent.

L'expérience des pays pairs conduit à penser que, de manière générale, la fourniture d'information par les pouvoirs publics devrait plus particulièrement veiller à la *comparabilité des régimes de pension* (entre système par répartition et système par capitalisation notamment), et des différents fonds. Il faut assurément permettre aux citoyens d'accéder au calcul du montant de leur future pension. La démarche n'est cependant pas sans risques: premièrement, parce que les gens trouvent souvent les calculs incompréhensibles et, deuxièmement, parce que les versements sont intrinsèquement incertains. S'ils ne s'en rendent pas compte, les futurs retraités risquent de faire une confiance excessive aux estimations, et de prendre de mauvaises décisions. Ce constat conduit notamment à conclure que les pouvoirs publics doivent s'efforcer de faire comprendre aux gens qu'il faut toujours considérer les estimations avec certaines réserves. Une autre solution consiste à présenter plusieurs scénarios (pessimiste, moyen et optimiste). Certains doutes ont toutefois été émis quant à l'opportunité pour les pouvoirs publics d'insister lourdement sur le caractère incertain du montant de la pension et de l'information à ce sujet, étant donné que la plupart des citoyens estiment que leur gouvernement a le devoir de leur garantir une pension.

Politique d'information concernant les options en matière de pension

Nécessité d'une présentation homogène: pour effectuer des choix éclairés concernant leur pension, les particuliers doivent disposer d'une *présentation homogène* des divers éléments qui la composent. Les pouvoirs publics devraient, à cette fin, s'attacher à coordonner leurs activités et à normaliser les informations communiquées par les fonds de pension.

Informations communiquées par les pouvoirs publics: la performance des fonds de pension est étroitement contrôlée, dans tous les pays, par des organismes officiels qui tendent à diffuser, eux aussi, toute une série d'informations sur leurs propres sites web. Il arrive, comme c'est le cas en Hongrie, que les informations



soient trop abondantes et difficiles à comprendre pour le commun des mortels. Mais les organismes officiels peuvent par ailleurs offrir des services extrêmement utiles tels que des outils pour le calcul des futures prestations dans le cadre des régimes par capitalisation. Ainsi en Lituanie, par exemple, les usagers peuvent introduire leur âge, leurs revenus et le rendement présumé de leur fond de pension dans un simulateur en ligne et recevoir une réponse sur cette base. On peut cependant craindre à juste titre que l'utilisateur en question ignore certains risques associés au fonds qu'il a choisi.

On observe un consensus quant à l'accent insuffisant qui est mis sur les informations relatives à la phase de versement de la pension et sur l'impact qu'une modification du profil de travail individuel peut avoir sur les droits à pension. Le problème se pose avec une acuité particulière dans les pays où cette phase de versement ne fait pas encore l'objet d'une réglementation adéquate — notamment en Europe centrale, où cette phase n'a, le plus souvent, même pas débuté. La législation s'y concentre de manière pratiquement exclusive sur l'accumulation des pensions: en Lituanie, par exemple, la loi ne fixe pas d'obligation dans le temps pour le début de la phase de versement.

34

Informations communiquées par les fonds: les fonds ont, dans tous les pays, l'obligation d'adresser à leurs clients un rapport annuel personnel établissant la pension qu'ils ont accumulée. Ce rapport doit préciser le montant des cotisations transférées au compte, les frais prélevés, le total des fonds accumulés sur le compte, etc. La divulgation d'informations est également réglementée lors de la phase de conclusion du contrat et, dans plusieurs pays, le fonds de pension est tenu d'informer le client des risques et des options.

Étant donné toutefois que la perception du risque dépend largement de la manière dont les options ont été présentées, la politique d'information doit plus particulièrement veiller à la *présentation des options possibles* (autrement dit, à la manière dont le niveau de risque des portefeuilles est annoncé). Plusieurs participants à la réunion des pairs ont exprimé leurs craintes à l'égard d'une publicité non contrôlée des fonds de pension.

Plusieurs pays, parmi lesquels la Pologne et la Slovaquie, ont décidé de réglementer la publicité des sociétés de gestion des pensions. Les annonces doivent prévenir que la conclusion d'un accord avec la société en question comporte des risques et que le rendement actuel ou annoncé du portefeuille n'est pas une garantie de son rendement futur. Il est néanmoins important de signaler aussi



que l'interdiction de (certaines formes de) publicité risque de réduire la quantité d'informations mises à disposition et de restreindre — au lieu de renforcer — la souveraineté du consommateur. Et il est sans doute plus important encore de souligner que ces politiques sont de toutes façons vouées à l'échec parce que les fonds privés trouveront le moyen de contourner les interdictions. Ainsi par exemple, les pouvoirs publics ne seront jamais (et ne devraient probablement pas être) en mesure de contrôler les discussions entre des agents liés et des clients potentiels.

Quoi qu'il en soit, bon nombre de problèmes engendrés par une publicité trompeuse pourraient être résolus par la simple *normalisation des frais de fonctionnement et des calculs appliqués aux taux de rendement publiés*. Cette normalisation contribuerait par ailleurs à garantir que les informations comparatives ne sont pas fallacieuses, même si les responsables de l'élaboration des politiques éprouvent souvent beaucoup de réticence à autoriser la publicité comparative.

Informations communiquées par des tiers: les pouvoirs publics et les caisses privées de pension ne devraient pas être les seules sources d'information et de conseil. Il se peut que les gouvernements éprouvent effectivement quelque difficulté à conjuguer la «publicité» concernant leur politique en matière de pension avec la fourniture d'une information objective à leur électorat, et les groupements de consommateurs, les organisations sectorielles et les partenaires sociaux pourraient, dans ce contexte, s'avérer des sources crédibles d'information.

Les employeurs peuvent être une interface utile entre les cotisants individuels et les fonds de pension, mais ils doivent assumer une certaine responsabilité fiduciaire vis-à-vis des options qu'ils prennent pour le compte de leurs salariés — faute de quoi ils pourraient ne pas être suffisamment incités à défendre au mieux leurs intérêts.

Les agents indépendants semblent ne pas avoir, dans la plupart des pays, un rôle aussi important que la théorie économique pourrait le laisser supposer. Une certaine réglementation au niveau des frais pourrait néanmoins s'avérer nécessaire pour garantir l'impartialité totale de leurs conseils.

Les sociétés de notation peuvent constituer, elles aussi, de précieuses sources d'information et de conseil, et contribuer de manière déterminante à ce que la réputation des fonds de pension corresponde réellement à la qualité de leurs produits, comme le montre l'expérience allemande.



D. Conclusions

À l'heure où des réformes visent à rendre les régimes de pension plus durables en transférant davantage de responsabilité vers les bénéficiaires et en incitant ceux-ci, au travers de mesures financières, à travailler plus longtemps, on ne peut s'attendre de leur part à une réponse rationnelle s'ils manquent d'informations ou s'ils comprennent mal les informations en leur possession.

L'information publique concernant les prestations et les droits en matière de pension revêt une importance croissante parce que les réformes introduites dans bon nombre de pays européens rendent les régimes de pension de plus en plus complexes et difficiles à comprendre. L'éventail des systèmes proposés tend lui aussi à s'élargir, de sorte que les citoyens doivent être mieux informés des options possibles et guidés vers le choix répondant le mieux à leurs besoins. Le défi consiste ici à les informer en termes simples et impartiaux.

Il ressort de l'examen que *les gouvernements ont une triple responsabilité* en termes de fourniture d'informations: ils doivent *sensibiliser* les citoyens à leurs propres choix et responsabilités; ils doivent les *informer* des options possibles; et ils doivent les *renseigner* sur les nouvelles stratégies. Ces différents rôles peuvent toutefois s'avérer contradictoires, et s'accompagner dès lors d'une perte de crédibilité, il est important, pour que les informations fournies soient exemptes de tout parti pris politique, que les gouvernements n'en soient pas l'unique source. Les ONG, les groupements de consommateurs, les organisations sectorielles et les partenaires sociaux, y compris les employeurs, qui ont une responsabilité fiduciaire vis-à-vis des options de pension de leur personnel, sont autant de *sources tierces d'information* possibles. Les sociétés de notation spécialisées dans le domaine des pensions rencontrent également un vif succès dans plusieurs pays, mais la garantie d'un avis réellement impartial exigerait peut-être de réglementer quelque peu les frais demandés par les conseillers indépendants. Les gouvernements devraient soutenir par ailleurs des *mécanismes de marché* susceptibles de faciliter le choix du consommateur: concentration du marché, réputation sur le marché et publicité informative, entre autres.

Aucune bonne pratique universelle ne se dégage en ce qui concerne les *canaux à privilégier pour communiquer l'information sur les pensions*, la seule recommandation étant que les campagnes et fournitures d'information devraient se concentrer sur les modes de communication que le grand public tend à utiliser



de toute façon, et dans lesquels il a confiance. Ainsi par exemple, l'expérience polonaise conduit-elle à penser que les campagnes d'information et de sensibilisation devraient être prioritairement axées sur les *leaders d'opinion*, lesquels peuvent ensuite relayer des informations et conseils indépendants vers d'autres.

Quant *contenu de l'information*, deux aspects importants sont mis en évidence: les *prévisions en matière de versements des prestations* et des éclaircissements concernant les *risques relatifs* associés aux différents types de régimes et de fonds de pension. En effet, si les systèmes publics par répartition, par exemple, peuvent sembler à première vue moins risqués que les systèmes basés sur des investissements, ils ne s'accompagnent pas moins d'une incertitude à la fois démographique et politique. Pour faire un choix éclairé, le consommateur doit tenir compte en outre d'autres facteurs de risque imprévisibles tels que la durée de vie, les fluctuations du pouvoir d'achat et l'évolution du profil de travail. Le mode de versement des prestations intervient également dans le risque, et le consommateur a donc besoin d'informations plus complètes concernant les avantages respectifs du paiement forfaitaire et des divers types de retraits échelonnés.

La complexité financière des pensions est telle que les personnes concernées ne comprennent pas toujours les informations en leur possession. Il faut remédier à cette forme d'analphabétisme financier, tout en sachant que l'incertitude réglementaire risque, en réalité, de dissuader davantage encore les intéressés d'améliorer leurs connaissances en matière de pension. Leur tendance à manquer de vision quant à leur situation au-delà de la retraite fait penser en outre que la connaissance et la compréhension pourraient ne pas suffire à garantir des choix financièrement rationnels.

On peut affirmer, en revanche, que la prise de décisions rationnelles en matière de pension exige *une présentation homogène* des options possibles, et qu'il appartient dès lors aux pouvoirs publics de coordonner leurs actions et d'harmoniser les informations communiquées par les fonds de pension.

Enfin, il se peut que des *groupes différents aient besoin d'informations différentes*. On songe ici à des informations différenciées non seulement entre les femmes et les hommes, mais également entre des groupes se situant dans des contextes économiques, professionnels et éducatifs différents.



Références

- Chlon A. [2000], *Pension Reform and Public Information in Poland*. Unité de la protection sociale, Réseau du développement humain. Washington: Banque mondiale
- Diamond, P. et B. Köszegi [2003], *Quasi-hyperbolic discounting and retirement*. *Journal of Public Economics* 87 (2003), p. 1839–1872
- Frederick, S., G. Loewenstein et T. O'Donoghue [2002] *Time Discounting and Time Preference: A Critical Review*. *Journal of Economic Literature*, vol. XL
- Ghilarducci, T. [1992], *Labor's Capital: The Economics and Politics of Private Pensions*, MIT Press, Cambridge, Mass.
- Hamermesh, D. S. [1985], *Expectations, Life Expectancy, and Economic Behavior*, *Quarterly Journal of Economics*, 100:2, (mai), p. 389–408.
- Hurd, M. D. — K. McGarry [2002], *The Predictive Validity of Subjective Probabilities of Survival*. *Economic Journal* 112 (octobre), p. 966–985.
- Impavido G. — R. Rocha [2006], *Competition and Performance in the Hungarian Second Pillar*. Banque mondiale, document de travail de recherche sur les politiques n° 3876
- Klein, B. — K.B. Leffler [1981], *The Role of Market Forces in Assuring Contractual Performance*, *Journal of Political Economy*, 89, p. 615–641.
- Laibson, D. [1997], *Golden eggs and hyperbolic discounting*. *Quarterly Journal of Economics*, 112, p. 443–77.
- Landes, W.M. — R.A. Posner [1987], *Trademark Law: An Economic Perspective*, *Journal of Law and Economics*, 30, p. 265–309.
- Loewenstein, G. et D. Prelec [1992], *Anomalies in intertemporal choice: Evidence and an interpretation*. *Quarterly Journal of Economics*, mai, p. 573–97.
- Nelson, Ph. [1970], *Information and Consumer Behavior*, *Journal of Political Economy*, 78, p. 311–329.
- Nelson, Ph. [1974], *Advertising as Information*, *Journal of Political Economy*, 82, p. 729–754.
- Palme, Marten et Ingemar Svensson [2003], *Pathways to Retirement and Retirement Incentives in Sweden*, in: Torben M. Andersen, Per Molander, *Alternatives for Welfare Policy: Coping with Internationalisation and Demographic Change*, Cambridge University Press
- Rubin, P.H. [2000], *Information Regulation (Including Regulation of Advertising)*, in: Bouckaert, B. et G. De Geest (Ed.), *Encyclopedia of Law and Economics*, Cheltenham, Edward Elgar, 2000
- Samuelson, P. [1958] *An Exact Consumption-Loan Model of Interest with or without the Social Contrivance of Money*, *Journal of Political Economy*, 6 (décembre), p. 467–482.
- Stock, James H. et David A. Wise [1990], *The Pension Inducement to Retire: An Option Value Analysis*, *NBER Working Papers 2660*, National Bureau of Economic Research.



Szalai, Á. [2006], *A nyugdíjrendszerrel kapcsolatos keresleti döntések: kockázatkerülés, optimizmus és előrelátás* [Demande de pension: aversion pour le risque, optimisme et myopie]. Université Corvinus de Budapest. Mimeo.

Whitehouse, E. [2000], *Pension Reform, Financial Literacy and Public Information: A Case Study of the United Kingdom*. Unité de la protection sociale, Réseau du développement humain. Washington: Banque mondiale





<http://www.peer-review-social-inclusion.eu>

Information publique sur les régimes de pension et leurs réformes

Pays hôte : **Pologne**

Pays pairs : **Bulgarie, Danemark, Estonie, Allemagne, Hongrie, Lituanie, Malte, Portugal, Slovaquie, Royaume-Uni**

Une réforme des retraites a eu lieu dans la plupart des Etats Membres et le phénomène est souvent devenu un processus continu. Dans ce contexte, il devient de plus en plus difficile pour les personnes concernées de comprendre comment les changements introduits les affectent et comment ils doivent y répondre. Par ailleurs, dans les Etats Membres où les retraites par capitalisation devraient jouer un rôle croissant à l'avenir, les politiques publiques devraient consacrer plus d'attention à la culture financière. Il est en effet largement reconnu dans les Etats Membres que le niveau de culture financière parmi le public général n'est pas adéquat pour que les personnes puissent choisir intelligemment entre les différentes options disponibles.

Etant donné la nature souvent complexe des législations portant sur les retraites, l'expérience suggère que fournir des informations n'est pas suffisant pour que les personnes ordinaires comprennent les conséquences des différents choix concernant leur retraite. Cela est particulièrement vrai lorsque les retraites privées se répandent, souvent encouragées par les gouvernements afin de diminuer la pression financière qui pèse sur les régimes publics. Par conséquent, le choix individuel joue un rôle plus important qu'auparavant.

L'évaluation par les pairs est conçue pour que les Etats Membres puissent échanger leurs expériences pour s'assurer que les gens disposent d'informations claires et suffisantes pour faire des choix réfléchis sur leurs plans personnels de retraite.