

CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES
Séance plénière du 18 octobre 2018 à 9h30
« Pilotage du système de retraite »

Document n° 6
<i>Document de travail, n'engage pas le Conseil</i>

Le pilotage du système de retraite suédois

Secrétariat général du Conseil d'orientation des retraites

Le pilotage du système de retraite suédois

Ce document actualise et prolonge les travaux présentés au Conseil lors de la séance de mars 2009 et par Ole Settergren lors du colloque de décembre 2014¹. Dans une première partie, il rappelle l'architecture générale du système de retraite suédois. La deuxième partie expose les principes de fonctionnement du système public obligatoire, de base en comptes notionnels et complémentaire en capitalisation.

Le système de retraite suédois est souvent présenté comme l'archétype d'un système en comptes notionnels et la présente note retient cette terminologie utilisée dans les rapports annuels de l'Agence suédoise des pensions. Il convient cependant de souligner que le mode de pilotage du régime de retraite suédois en répartition correspond trait pour trait à un mode de pilotage en *rendement défini*, selon la terminologie exposée dans le **document n° 2** de la présente séance. Il vise en effet à assurer, pour chaque génération, l'équivalence actuarielle entre la somme des cotisations versées et la somme des pensions perçues en respectant deux principes : les droits à pension et les pensions sont revalorisés selon un indice prenant en compte le rendement implicite de la répartition ; l'espérance de durée de retraite est intégrée au moment de la liquidation. La troisième partie décrit ce mécanisme de pilotage, en mettant l'accent sur les dispositifs d'ajustement automatique et la gouvernance. La quatrième partie détaille le rôle des fonds de réserve dans ce pilotage.

1. L'architecture générale du système de retraite suédois

Le système de retraite suédois se compose de quatre étages :

- un « rez-de-chaussée » assurant un revenu de base, sous condition de résidence, aux personnes âgées de 65 ans et plus, qu'elles aient eu ou non une activité rémunérée lorsqu'elles étaient en âge de travailler. Ce minimum vieillesse (*garantipension*) prend la forme d'une prestation différentielle lorsque les personnes ont cotisé pendant leur vie active². Il représente 7 % des pensions publiques versées en Suède et concerne près d'un tiers des retraités dont 82 % de femmes ;
- un étage public et universel, assurant le versement de deux prestations. La première est la pension de base contributive en répartition (*inkomstpension*) financée par l'accumulation de cotisations dans un compte notionnel individuel, revalorisées chaque année selon l'évolution du revenu d'activité moyen dans l'économie en moyenne glissante. À la liquidation, le capital notionnel est transformé en pension viagère, selon un coefficient de conversion qui tient compte de l'âge de départ à la retraite propre à chaque individu et de l'espérance de vie spécifique à chaque génération. La seconde prestation est la pension complémentaire contributive en capitalisation (*premiépension*), financée par l'accumulation de cotisations dans un compte d'épargne retraite individuel géré par un fonds choisi par l'affilié ;
- un étage complémentaire professionnel en capitalisation. Cet étage résulte d'accords collectifs signés concernant quatre statuts d'activité : salariés non-cadres du secteur privé,

¹ Ole Settergren : « La Suède : la réaffirmation et l'aménagement des mécanismes d'ajustement », présentation au colloque du COR du 2 décembre 2014, repris dans le [document n° 5bis](#) de la séance plénière du COR du 5 juillet 2017. Voir également le [document n° 4.10](#) et le [document n° 8](#) de la séance de mars 2009.

² Voir le [document n° 7](#) de la séance plénière du COR du mai 2018.

cadres du secteur privé, employés des collectivités territoriales et fonctionnaires de l'État. Cet étage complémentaire couvre près de 90 % des salariés et joue un rôle important pour les salariés à hauts revenus ;

- un étage facultatif d'épargne retraite dont les cotisations étaient déductibles de l'impôt jusqu'en 2016 pour les salariés (les travailleurs indépendants qui ne sont pas éligibles aux pensions professionnelles continuent de bénéficier de la déduction fiscale sous plafond).

2. Les principes de fonctionnement du système de retraite public obligatoire

Le système de retraite public obligatoire suédois est contributif et s'appuie pour l'essentiel sur la technique des comptes notionnels pour le calcul des droits à pension. Les droits à pension sont acquis sur la base d'une cotisation, au taux fixe de 18,5 %, s'appliquant sur les revenus d'activité de l'ensemble de la carrière³, dans la limite d'un plafond. Le système intègre des éléments de solidarité, sous la forme de droits à pension au titre de certaines périodes d'activité non rémunérées (maternité, congé parental, chômage, service national – jusqu'en 2010).

Encadré 1 : les chiffres clés du système de retraite suédois à fin décembre 2016

À fin décembre 2016, le montant de l'ensemble des contributions pour la retraite s'élevait à 471 milliards de couronnes suédoises (SEK), soit 39 milliards d'euros en parité de pouvoir d'achat et 10,7 % du PIB. Le système public contributif en comptes notionnels et en capitalisation en collectait 63 %, les régimes de retraite professionnels 36 % et les régimes d'épargne retraite volontaire 1 %.

L'ensemble des prestations de retraite (hors minimum vieillesse) représentait un montant de 34 milliards d'euros, dont 70 % versés par le système public, 25 % par les régimes professionnels et 5 % par les régimes d'épargne retraite volontaire.

Les encours gérés par capitalisation représentaient 447 milliards d'euros, dont 43 % gérés par le système public, 48 % par les régimes professionnels et 9 % par les régimes d'épargne retraite volontaire.

Outre les pensions versées par le système public au titre des prestations de base en répartition (*inkomstpension*) et des prestations complémentaires en capitalisation (*premium pension*), le système public a versé 1,2 milliard d'euros de pension garantie (minimum vieillesse) ainsi que des pensions de réversion*, des allocations logement et des prestations en nature, financées sur le budget de l'État.

* La réversion a été supprimée dans le système de retraite public suédois à compter du 1^{er} janvier 1990, mais les veufs et veuves qui en bénéficiaient avant cette date continuent d'en bénéficier.

Source : Orange report 2017, Pensions Myndigheten.

³ Revenus nets des cotisations retraite.

2.1. Principes généraux

Le système public de retraite obligatoire suédois repose sur le principe « pas de droits à retraite sans cotisations correspondantes ». Il n'existe ni âge minimal, ni âge maximal pour acquérir des droits à pension. Il existe en revanche un seuil minimal de revenu permettant de constituer des droits à pension⁴.

Le taux de cotisation est fixé par la loi et égal à 18,5 % de l'assiette génératrice de droit, elle-même constituée par les rémunérations du travail et les revenus assimilables (revenus de transferts comme les indemnités chômage ou maladie, périodes d'éducation des jeunes enfants). 16 % de l'assiette génératrice de droits alimentent le compte notionnel en répartition et 2,5 % le compte en capitalisation⁵.

a) Le paiement des cotisations

L'assiette génératrice de droits est plafonnée à 7,5 fois le « revenu de base » ; ce plafond représente environ 105 % du salaire moyen⁶. Le paiement des cotisations est partagé entre l'affilié, l'employeur (ou le travailleur indépendant) et l'État (prenant en charge les cotisations sur les revenus de transferts). Le taux de cotisation global est fixé à 18,5 % de l'assiette génératrice de droits, c'est-à-dire de la rémunération nette des cotisations retraites. L'affilié acquitte une cotisation égale à 7,52 % des revenus du travail ou de transferts nets sous plafond. L'employeur verse une cotisation égale à 10,98 % des revenus nets (les indépendants acquittant une cotisation au taux de 18,5 %). Cette cotisation employeurs n'est pas plafonnée, les contributions excédant le plafond d'assiette génératrice de droits sont des impôts finançant le budget général de l'État.

b) L'affectation des cotisations

Sur les 18,5 % de contributions collectées, 16 % sont affectés aux quatre fonds de lissage publics (*buffertfund*) AP1, AP2, AP3, AP4 qui jouent le rôle de caisses dans le financement de la pension par répartition (*inkomstpension system*). Chaque fonds reçoit un quart des contributions et finance un quart des pensions, sur une base mensuelle. Ces fonds existaient avant la réforme du système de retraite ; ils ont été conservés afin de favoriser la performance induite par leur mise en concurrence, de diversifier les risques et d'éviter une ingérence politique dans leur utilisation.

Les 2,5 % restant sont affectés au financement de la pension par capitalisation. À fin 2017, il existait 830 fonds privés gérant ces cotisations affectées, administrés par 103 sociétés différentes de gestion d'actifs. Chaque affilié peut choisir au maximum 5 fonds pour placer ses contributions. Lorsque l'affilié ne choisit pas de fonds spécifique, elles sont investies dans le fonds public AP7 SÅfa qui propose un produit à gestion profilée par génération. Au 31

⁴ Ce seuil minimal correspond au seuil en deçà duquel il n'est pas obligatoire de remplir une déclaration d'impôt sur le revenu. Il représente 42,3 % du « montant de base indexé sur les prix » (*prisbasbelopp*) qui est un indicateur de revenu de référence indexé annuellement sur l'évolution du niveau général des prix, soit 0,423.44 800=18 950 couronnes (soit environ 1 572 euros annuels en parité de pouvoir d'achat).

⁵ Les droits à pension constitués dans le compte en capitalisation sont transmissibles entre époux, avec un abattement de 6 % sur le capital transmis, pour tenir compte du fait que les transferts sont principalement effectués des hommes vers les femmes dont l'espérance de vie est plus élevée.

⁶ Le revenu de base (*inkomstbasbelopp*) est un indicateur de revenu de base, analogue à un seuil de sécurité sociale. Voir le [document n° 11](#) de la séance du COR du 24 mai 2018.

décembre 2017, le fonds AP7 gérait un encours de 407 milliards de couronnes (soit 37 % des encours gérés par l'ensemble des fonds).

c) *Le « rendement » des cotisations*

La revalorisation au cours du temps des cotisations portées au compte de l'affilié est différente selon qu'elles financent la pension de base en répartition ou la pension complémentaire contributive en capitalisation. Les cotisations portées aux comptes notionnels sont revalorisées selon l'évolution de la rémunération moyenne par tête tandis que celles portées aux comptes capitalisés suivent l'évolution des rendements financiers.

d) *Les gains hérités*

Les droits à pension portés aux comptes notionnels et aux comptes capitalisés sont augmentés des gains hérités (*arvsvint*) qui correspondent aux droits à pension accumulés par les affiliés décédés avant d'avoir pu liquider leur retraite⁷ : l'actif net (positif) de pension des affiliés décédés est redistribué aux affiliés survivants de la même cohorte.

e) *La liquidation de la pension*

L'âge minimal de liquidation de la pension, de base ou complémentaire, est de 61 ans. La pension peut être liquidée entièrement ou partiellement (à 75 %, 50 % ou 25 %). La pension liquidée peut être cumulée avec des revenus d'activité générateurs de nouveaux droits à pension. La décision de liquidation n'est pas irréversible : tout retraité peut demander la suspension temporaire de versement de sa pension. La pension par répartition est liquidée indépendamment de la pension par capitalisation.

2.2. *Fonctionnement spécifique de la pension de base en comptes notionnels*

a) *Les gains hérités*

Les gains hérités sont redistribués de la manière suivante. Tant qu'une cohorte n'a pas atteint son 60^e anniversaire, les gains hérités distribués sont ceux effectivement *constatés* et alimentent les droits portés aux comptes notionnels. Dès qu'une cohorte atteint son 60^e anniversaire, les gains hérités sont ceux *estimés* sur la base des tables de mortalité. *In fine*, l'actif actuariel net d'un affilié est constitué de la somme de ses contributions annuelles et des gains hérités annuels revalorisés, de laquelle sont déduits les frais annuels de gestion administrative et les pensions déjà versées (voir encadré 2, figure 1). En 2017, les gains hérités redistribués ont représenté 4,1 % de la masse des pensions versées.

b) *La revalorisation des cotisations*

Les droits portés aux comptes notionnels sont revalorisés selon un indice (*inkomstindex*) reflétant l'évolution de la rémunération par tête en moyenne mobile. Jusqu'en 2017, l'indice pour l'année t était égal à l'indice de l'année t-1 multiplié par la croissance entre les années t-2 et t-1 du revenu moyen d'activité ouvrant droit à pension, déplafonné et net des cotisations retraite salariées. En 2018, la formule a été modifiée de sorte que l'indice de revenu de l'année t évolue comme la rémunération moyenne par tête entre les années t-3 et t-1.

⁷ On traduit le terme « *inheritance gains* » par « gains hérités » qui correspond aux « bénéfices techniques » dans le droit des assurances en France.

Autrement dit, le « rendement » des cotisations affectées aux comptes notionnels correspond à la progression – lissée sur 3 ans – de la rémunération moyenne par tête⁸.

Encadré 2 : schémas d'accumulation dans le compte notionnel et de versement de la pension

Figure 1 : principe de fonctionnement du compte notionnel

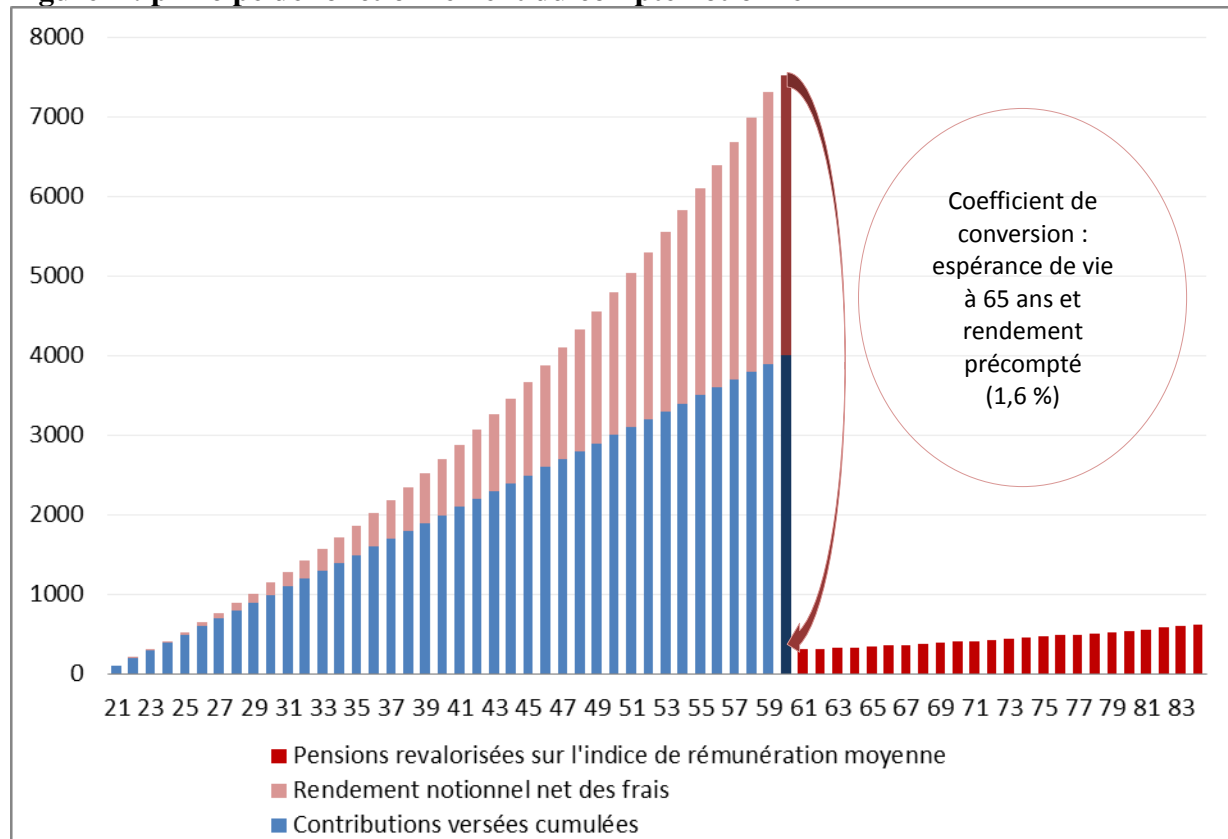
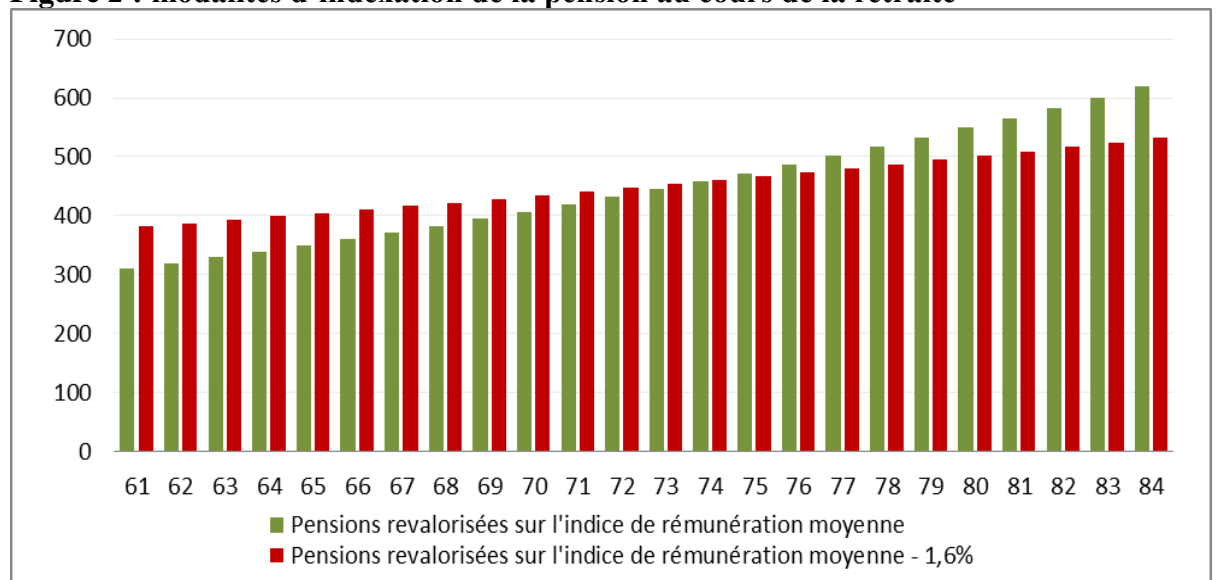


Figure 2 : modalités d'indexation de la pension au cours de la retraite



⁸ Pour une discussion des modalités alternatives de revalorisation des cotisations dans un système en comptes notionnels, voir le [document n° 4](#) de la séance du COR de février 2018 et le **document n° 5** de cette séance.

c) Le coefficient de conversion du capital notionnel en rente viagère

Par construction, le système en comptes notionnels garantit qu'à la liquidation des droits à la retraite d'un affilié donné, la somme revalorisée de ses cotisations annuelles est égale à la somme actualisée de la valeur probable de ses pensions annuelles revalorisées. Cette valeur probable dépend de l'espérance de vie de l'affilié ; en pratique, cette espérance de vie est calculée par génération et sur la base de tables de mortalité – unisexe – observée.

À la liquidation, la pension issue du compte notionnel est calculée en appliquant un coefficient de conversion au capital notionnel pour obtenir une rente viagère. Ce coefficient de conversion⁹ (*delningstal*) assure, pour chaque génération, l'égalité entre le cumul des cotisations revalorisées en fonction de l'évolution de la rémunération moyenne et le cumul actualisé des pensions perçues à la retraite, cumul qui dépend de la durée anticipée de la retraite, de l'indice de revalorisation des pensions pendant la retraite et du taux d'actualisation des droits à pension.

Concrètement, pour une génération donnée liquidant sa pension à un âge donné, on calcule le coefficient de conversion correspondant en actualisant son espérance de vie à cet âge au taux de 1,6 %. En choisissant d'intégrer dans le coefficient de conversion un taux de 1,6 %, la Suède a fait le choix de verser « à l'avance » aux retraités liquidant leur première pension une partie des fruits de la croissance tendancielle future (voir encadré 2, figure 2) :

« On a choisi d'augmenter un peu la première pension – avoir un taux de remplacement un peu plus important – et on a fait cela avec un taux de rendement dans le calcul de la première pension de 1,6 %. Mais comme il n'y a pas d'argent gratuit dans le système, il faut payer cette augmentation de la première pension avec une évolution moins rapide après. » (Ole Settergren, colloque du COR, 2 décembre 2014).

Lorsque les affiliés liquident leur pension avant 65 ans, le coefficient de conversion est recalculé tous les ans jusqu'à 65 ans pour tenir compte des modifications de mortalité. En particulier, le coefficient de conversion intègre les gains hérités entre 60 ans et 64 ans. À compter du 65^e anniversaire, un coefficient de conversion définitif est calculé sur la base de l'espérance de vie résiduelle à 64 ans actualisée au taux de 1,6 % ; les gains d'espérance de vie au-delà de 65 ans, dès lors qu'ils s'éloignent de ceux pris en compte pour le calcul du coefficient de conversion définitif, sont pris en charge par le mécanisme d'équilibre (voir *infra*).

Au total, le système de retraite traite de manière asymétrique la mortalité précoce (qui redistribue des droits à pension d'affiliés décédés aux survivants d'une même génération) et la survie au-delà de l'espérance de vie moyenne (qui est prise en charge par le mécanisme d'équilibre, voir *infra*).

d) La revalorisation des pensions au cours de la retraite

Une fois la pension liquidée, les pensions sont revalorisées selon l'évolution de la rémunération moyenne amputée du taux de rendement précompté de 1,6 %. Si le taux de croissance réel de la rémunération moyenne par tête est égal à 1,6 %, cela signifie que les pensions sont indexées sur l'inflation.

⁹ En toute rigueur, il s'agit d'un diviseur du capital en rente.

3. Les mécanismes de pilotage : objectifs, leviers d'action, horizon et gouvernance

Caractériser le pilotage d'un système de retraite nécessite de distinguer les objectifs et les leviers d'action du pilotage. Ces leviers sont les variables utilisées par le décideur public pour atteindre les objectifs : soit leur valeur est directement fixée de manière discrétionnaire par le décideur public ; soit ces leviers sont mobilisés en utilisant des règles prédéterminées de pilotage, en fonction de l'évolution de paramètres ou d'indicateurs.

Le pilotage d'un système de retraite s'inscrit également dans une temporalité qui renvoie à plusieurs horizons : un horizon de court-moyen terme (de l'ordre de un à dix ans pour s'adapter à des chocs conjoncturels ou à l'évolution du cycle économique) et un horizon de long terme (horizon économique d'une génération, de l'ordre de cinquante ans).

Enfin, le pilotage s'appuie sur une gouvernance, définie comme l'ensemble des acteurs contribuant à la définition des règles et des processus du pilotage.

3.1. Les objectifs du pilotage

Les objectifs et les contraintes du pilotage découlent des objectifs assignés au système de retraite suédois qui sont principalement une contributivité équitable entre les générations, un ajustement du système aux conditions démographiques et économiques permettant d'en assurer la soutenabilité à long terme et une liberté laissée aux individus pour financer une partie de leur pension.

Le pilotage du système s'appuie sur des *indicateurs* permettant une intervention discrétionnaire ou automatique lorsque certains seuils sont franchis :

- la variation annuelle de l'indice de rémunération moyenne par tête, qui repose sur le calcul d'une moyenne glissante sur plusieurs années ; chaque année, l'Agence des pensions transmet une proposition de calcul de l'indice au Gouvernement qui l'entérine ;
- le ratio d'équilibre et le ratio d'équilibre corrigé (voir *infra*) ;
- le taux de redistribution des gains hérités ;
- les coefficients de conversion du capital notionnel en pension à la liquidation.

3.2. Les leviers d'action discrétionnaire et les mécanismes d'ajustement automatique

a) Les leviers d'action

Dans un système en comptes notionnels, les leviers d'action sont en nombre restreint. En Suède, certains sont fixés de manière discrétionnaire par la loi :

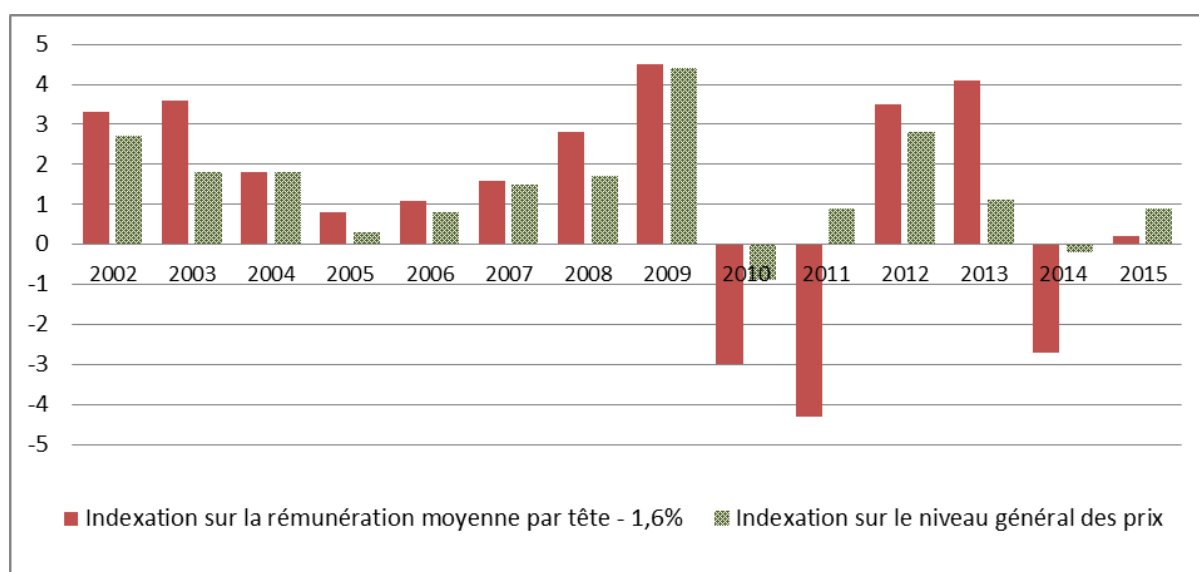
- l'âge d'ouverture des droits, fixé à 61 ans et l'âge de mise à la retraite d'office, fixé à 67 ans ;
- le taux de cotisation global, fixé à 18,5 % ;
- l'indice de revalorisation des pensions *à la liquidation*, égal à 1,6 % et correspondant à la croissance réelle anticipée à long terme. Comme indiqué plus haut, il s'agit d'un arbitrage : en revalorisant la pension à la liquidation de 1,6 %, le taux de remplacement à la liquidation est plus élevé et la transition de niveau de vie entre emploi et retraite moins brutale. Par exemple, l'espérance de vie d'une personne née en 1953 et âgée de 65 ans s'élève à 20 ans ; sans la revalorisation de la pension à la liquidation, le coefficient de

conversion serait de 5 % ; avec la revalorisation de 1,6 %, il est de 5,9 % (voir encadré 2, figure 2) ;

- l'indice de revalorisation des pensions *au cours de la retraite*, égal à l'indice de revalorisation des cotisations, amputé de 1,6 %. Ce choix d'indexation des pensions conduit à faire peser sur les retraités un risque de volatilité de leur pension, si la croissance de la rémunération moyenne en termes réels s'éloigne de 1,6 %. En moyenne, les pensions sont revalorisées autour de l'inflation mais avec une forte volatilité. La figure 3 illustre l'indexation effective sur la rémunération moyenne par tête moins 1,6 % en comparaison d'une indexation sur les prix.

Par rapport à un mécanisme d'indexation des pensions sur les prix, les retraités suédois ont donc un espoir de gain en pouvoir d'achat pendant la retraite si la rémunération moyenne réelle augmente de plus de 1,6 %, mais ils subissent un risque de perte de pouvoir d'achat si la rémunération moyenne réelle augmente de moins de 1,6 %. Sur la période 2002-2015, le dispositif a conduit à un quasi-maintien du pouvoir d'achat (baisse de - 0,16 % sur l'ensemble de la période, avec un gain moyen de 0,6 % sur la période 2002-2009). Ce mode d'indexation peut entraîner une baisse nominale des pensions dans le cas d'une augmentation réelle des pensions faible ou négative, et d'inflation elle-même faible. Sous l'hypothèse d'un taux inflation égal à 2 % (hypothèse de projection à long terme de l'Agence suédoise des pensions), une baisse nominale des pensions intervient dès lors que l'évolution réelle de la rémunération moyenne est inférieure à - 0,4 %.

Figure 3 : indexation des pensions au cours de la retraite, dispositif mis en œuvre et indexation sur les prix (en %)



Source : Orange report 2017, Pensions Myndigheten..

b) Le mécanisme de d'équilibre automatique (balansering)

Pourquoi prévoir un mécanisme d'équilibrage automatique et d'ajustement ? *A priori*, un système en comptes notionnels, parce qu'il repose sur l'équivalence actuarielle pour chaque génération entre cotisations perçues et prestations versées, est, sur le long terme, spontanément équilibré.

À taux de cotisation fixé et à âge de départ à la retraite endogène, si le système est équilibré à long terme pour chaque génération, il est porteur de déséquilibres financiers potentiels année

après année. Il a été jugé nécessaire d'introduire un mécanisme d'équilibrage pour deux raisons.

D'une part, les Suédois ont fait le choix de revaloriser les cotisations et d'indexer les pensions en référence à l'évolution de la rémunération *moyenne* par tête alors que pour être à l'équilibre le dispositif exige une référence à l'évolution de la rémunération *totale*. Si la population active est stable, la rémunération moyenne et la rémunération totale évoluent de manière identique, et les deux modes d'indexation sont équivalents. Si la population active est croissante, le système est sur-équilibré ; si elle est décroissante, le système est sous-équilibré.

D'autre part, dès lors que le coefficient de conversion est « cristallisé » à 65 ans et que son calcul repose sur une estimation de l'espérance de vie à cet âge lors de la liquidation, il se peut que par la suite, cette estimation doive être corrigée. Si l'espérance de vie a été sur-estimée, le système est sur-équilibré, si elle a été sous-estimée, le système est sous-équilibré. En particulier, une sous-estimation des gains d'espérance de vie conduit à ce que la masse des pensions soient versées sur une durée plus longue que prévu.

Pour corriger ces déséquilibres économiques et démographiques potentiels, les autorités suédoises ont instauré un mécanisme d'équilibrage automatique (voir encadré 3). Ce mécanisme se déclenche dès lors que le ratio d'équilibre *BT* défini comme le rapport $\frac{\text{réserves financières} + \text{actif contributif}}{\text{valeur présente des engagements de pension}}$ est inférieur à 1, c'est-à-dire si les réserves et l'actif contributif sont insuffisants pour couvrir les engagements présents et futurs.

L'actif contributif à l'année *t* est égal au montant des cotisations collectées l'année *t* multiplié par la durée moyenne anticipée de présence de ces cotisations dans les comptes notionnels ; cette durée moyenne représente la différence entre l'âge moyen de perception d'une pension et l'âge moyen de versement d'une cotisation. En 2017, cette durée moyenne représentait 29,86 ans, en baisse tendancielle depuis l'instauration du système en comptes notionnels.

Lorsque le ratio d'équilibre est inférieur à 1, les indices de revalorisation des cotisations et des pensions ne sont plus calés sur l'évolution de la rémunération moyenne par tête, mais sur l'évolution de la rémunération moyenne par tête pondérée par le ratio d'équilibre corrigé $BT^* = \frac{BT-1}{3} + 1$ qui joue le rôle de frein sur l'évolution des revalorisations, en cas de déficit anticipé du système (voir encadré 3).

Cette correction conduit donc à une revalorisation moins importante des droits à pension. Elle opère jusqu'à ce que l'indice corrigé de revalorisation des droits rejoigne l'indice de rémunération moyenne. Mais cette correction porte aussi sur l'évolution des pensions des retraités puisque les pensions liquidées sont revalorisées selon l'évolution de l'indice de revalorisation corrigé moins 1,6 %. Symétriquement, lorsque les réserves et les cotisations anticipées deviennent supérieures aux engagements de pension, le ratio d'équilibre corrigé joue le rôle d'accélérateur sur la revalorisation des droits à pension et des pensions liquidées.

Le mécanisme correcteur a commencé à être activé en 2010 et a cessé de l'être en 2018, année où l'indice corrigé est de nouveau égal à l'indice de rémunération moyenne.

Encadré 3 : le mécanisme d'équilibrage automatique

Lorsque le système est en risque de déséquilibre financier, le ratio d'équilibre corrigé (*dämpat balanstal*) pondère l'indice de rémunération moyenne pour revaloriser les cotisations et les pensions. Ce ratio d'équilibre corrigé BT^* est égal à $\frac{BT-1}{3} + 1$ où $BT = \frac{\text{réserves financières du fonds de lissage} + \text{actif contributif}}{\text{valeur présente des engagements de pension}}$ est le ratio d'équilibre. Imaginons par exemple que le système soit à l'équilibre et que les réserves et l'encours moyen de cotisations couvrent les pensions à verser ($BT = 1$). Imaginons que l'année suivante, le ratio d'équilibre tombe à 0,99 alors que l'indice de revalorisation des cotisations passe de 100 à 104 (soit une augmentation de 4 % de la rémunération moyenne). Au lieu de revaloriser les cotisations de 4 %, on les revalorise de $104 \times \frac{0,99+2}{3}$, soit une revalorisation de 3,66 %. L'indexation des pensions est réduite de la même manière, *modulo* le rendement précompté de 1,6 %.

Figure 4 : mécanisme théorique d'équilibrage automatique

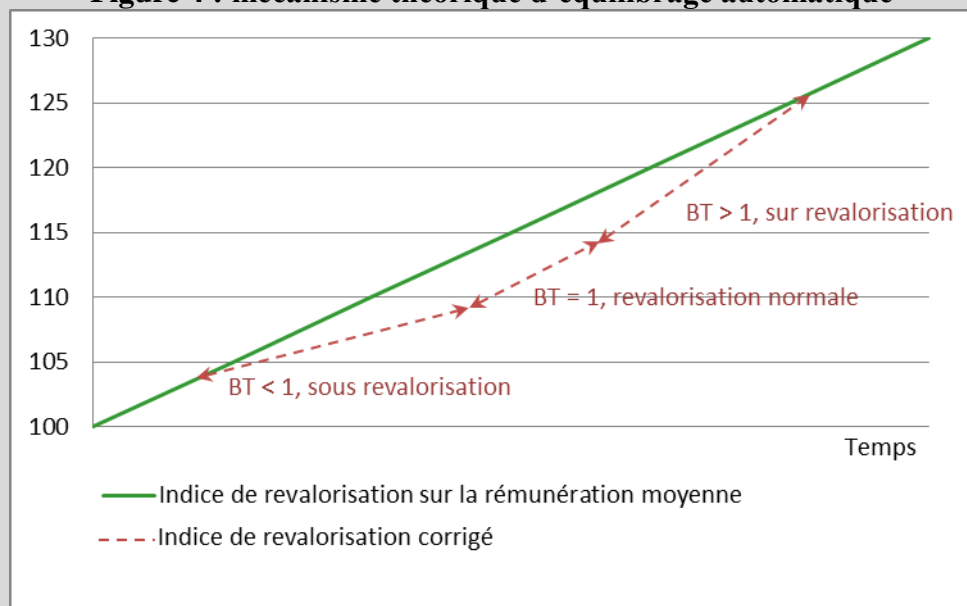
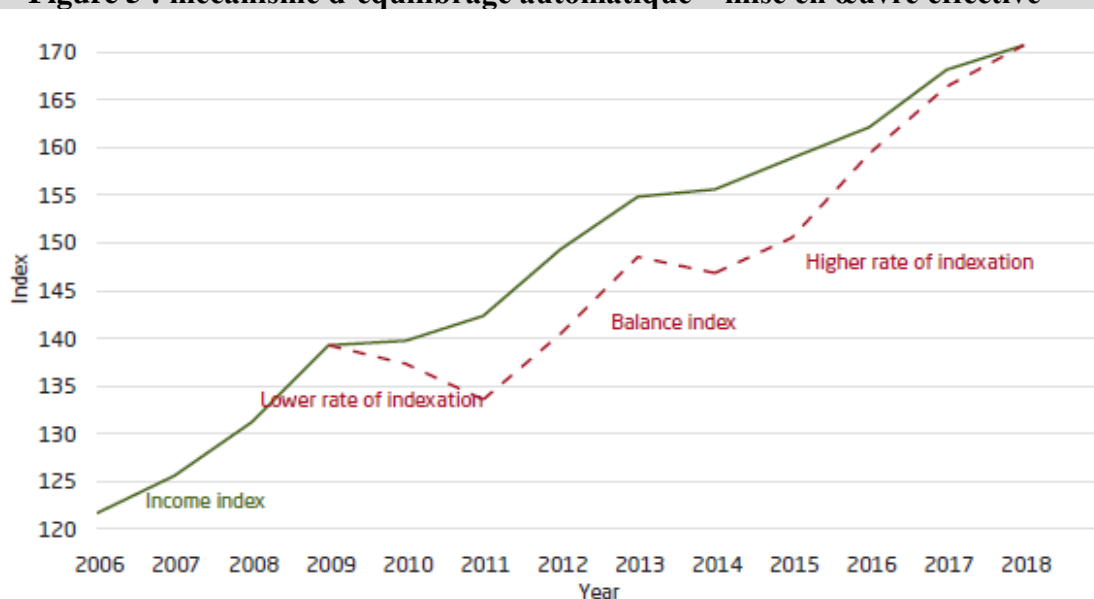


Figure 5 : mécanisme d'équilibrage automatique – mise en œuvre effective



La correction du mécanisme d'équilibre affecte dans la même proportion les dépenses futures et les dépenses actuelles du système. D'un point de vue intergénérationnel, les retraités et les actifs sont touchés de la même manière. En moyenne sur les dix dernières années, les cotisations portées aux comptes notionnels et les pensions versées ont été moins revalorisées que la rémunération moyenne par tête.

3.3. L'horizon de pilotage

Par construction, le pilotage de systèmes en comptes notionnels (pension de base) ou provisionné (pension complémentaire) s'appuie sur des mécanismes d'ajustement automatique, une fois fixé le taux de cotisation, qui assurent la soutenabilité financière du système, génération par génération.

Pour autant, ces ajustements automatiques n'épuisent pas la nécessité d'un horizon de pilotage. D'une part, il est nécessaire de s'assurer périodiquement que le taux de cotisation fixé correspond aux préférences sociales. D'autre part, il convient de surveiller que l'objectif de soutenabilité financière ne soit pas atteint au détriment d'une détérioration de l'adéquation du niveau des pensions pour certaines générations.

L'Agence des pensions se fixe plusieurs horizons de pilotage. À un horizon annuel, elle calcule les différents indicateurs mentionnés au paragraphe 3.1 (indice de rémunération moyenne par tête, ratio d'équilibre et ratio d'équilibre corrigé, taux de redistribution des gains hérités, coefficients de conversion du capital notionnel en pension à la liquidation). À long terme, elle établit des projections macroéconomiques sur un horizon de 75 ans, selon trois scénarios (voir encadré 4). Ces projections macroéconomiques sont complétées par des projections sur cas-types, notamment les projections de taux de remplacement à 65 ans, par génération.

3.4. La gouvernance

La gouvernance du système de retraite suédois s'appuie sur une expérience de long terme, initiée au début des années 1990, avec la création d'un groupe de travail sur les pensions (*pensionarbetsgruppen*) regroupant une vingtaine de parlementaires, d'experts et de représentants de l'administration, désignés par le Gouvernement. En février 1994, le groupe de travail sur les pensions a remis au Gouvernement un rapport reflétant un accord commun des partis représentés, qui a servi de base à la rédaction des lois réformant le système de retraites adoptée en juin et décembre 1994.

Après l'adoption des lois de 1994, le groupe de travail sur les pensions a été dissous et un groupe de mise en œuvre (*genomforandgruppen*) a été créé, sous la forme d'une commission parlementaire représentant les cinq partis signataires de l'accord de 1994. Cette commission avait pour mission de suivre l'évolution de la réforme et de proposer des actions correctrices si nécessaire. Lui succède en avril 2008 le groupe des pensions (*pensiongruppen*) présidé par la Ministre en charge des affaires sociales et dans lequel siègent des parlementaires représentant cinq partis.

Encadré 4 : les projections à long terme de l'Agence des pensions

L'Agence des pensions projette l'évolution du système de retraite en comptes notionnels selon trois scénarios, respectivement de base, optimiste et pessimiste, sur un horizon de 75 ans. Les variables essentielles projetées sont le solde financier net (cotisations + revenus financiers des placements des fonds de lissage – pensions – frais de gestion), le ratio entre la valeur de marché des fonds de pension publics et les dépenses de pension de l'année, ainsi que le ratio d'équilibre rapportant la valeur des actifs en comptes notionnels à la valeur des engagements.

Fin 2017, le solde financier net était nul, les réserves représentaient 4,8 années de prestations et le ratio d'équilibre s'établissait à 1,037.

Les hypothèses économiques relatives aux différents scénarios pour les projections réalisées en 2017 sont retracées dans le tableau suivant (on notera que les scénarios pessimiste et optimiste ne sont pas distribués de manière strictement symétrique autour du scénario de base) :

En pourcentage	Base	Pessimiste	Optimiste
Inflation	2,00	2,00	2,00
Croissance réelle de la rémunération moyenne	1,80	1,00	2,00
Rendement financier réel, net de frais			
Fonds privés	3,90	1,00	5,50
Fonds de réserve	3,25	1,00	5,50
Agence de la dette publique	2,75	1,00	3,00

Source : Orange report 2017, *Pensions Myndigheten*.

Par ailleurs, l'Agence des pensions s'appuie sur les dernières projections démographiques de l'institut statistique suédois, établies en 2017.

	Base	Pessimiste	Optimiste
Indice de fécondité (nombre d'enfants par femme)	1,88	1,45 jusqu'en 2040 1,66 au-delà	2,1
Espérance de vie à la naissance à l'horizon 2050 (et variation de 2050 à 2092)			
Femmes	88,1 ans (+4 ans)	90,6 ans (+5,4 ans)	84,3 ans
Hommes	85,5 ans (+4 ans)	88,3 ans (+6,3 ans)	80,8 ans
Migration			
Court terme	+ 400 000 (2017-2022)	De +3 000 en 2017 à +1 500 en 2035	+ 400 000 (2017-2022)
Long terme	+ 25 000 (de 2023 à 2092)	Hausse jusqu'à + 15 000 en 2092	+ 50 000 (de 2023 à 2092)
Taux d'emploi	Constant	Constant	Hausse pour les travailleurs âgés, les femmes et les personnes nées à l'étranger

Source : Orange report 2017, *Pensions Myndigheten*.

En décembre 2017, le groupe des pensions a publié un rapport actant un accord sur l'augmentation et la sécurisation des pensions à long terme. Parmi les mesures envisagées, figurent :

- l'augmentation progressive de l'âge minimal de liquidation de la pension de base, qui passerait de 61 ans, à 62 ans en 2020, 63 ans en 2023 et 64 ans en 2026 ;
- l'augmentation de l'âge de mise à la retraite d'office, qui passerait de 67 ans, à 68 ans en 2020, 69 ans en 2023 ;
- l'augmentation de l'âge à partir duquel peut être perçue la pension garantie qui passerait de 65 ans, à 66 ans en 2023 ;
- l'augmentation de l'âge à partir duquel peut être liquidée la pension des régimes professionnels, actuellement fixé à 55 ans ; les modalités de cette augmentation sont actuellement en discussion ;
- à partir de 2023, l'instauration d'un âge de référence sur lequel seraient progressivement alignés tous les âges relatifs au système de retraite (ouverture des droits, perception d'une pension garantie). L'évolution de cet âge de référence serait liée à l'évolution de l'espérance de vie selon des modalités qui restent à préciser ;
- la possibilité pour les affiliés ayant eu 44 ans d'activité de pouvoir continuer à bénéficier d'une pension garantie à 65 ans.

Cet accord n'a pas été encore entériné par un vote au Parlement.

4. Le rôle des fonds de réserve dans le pilotage

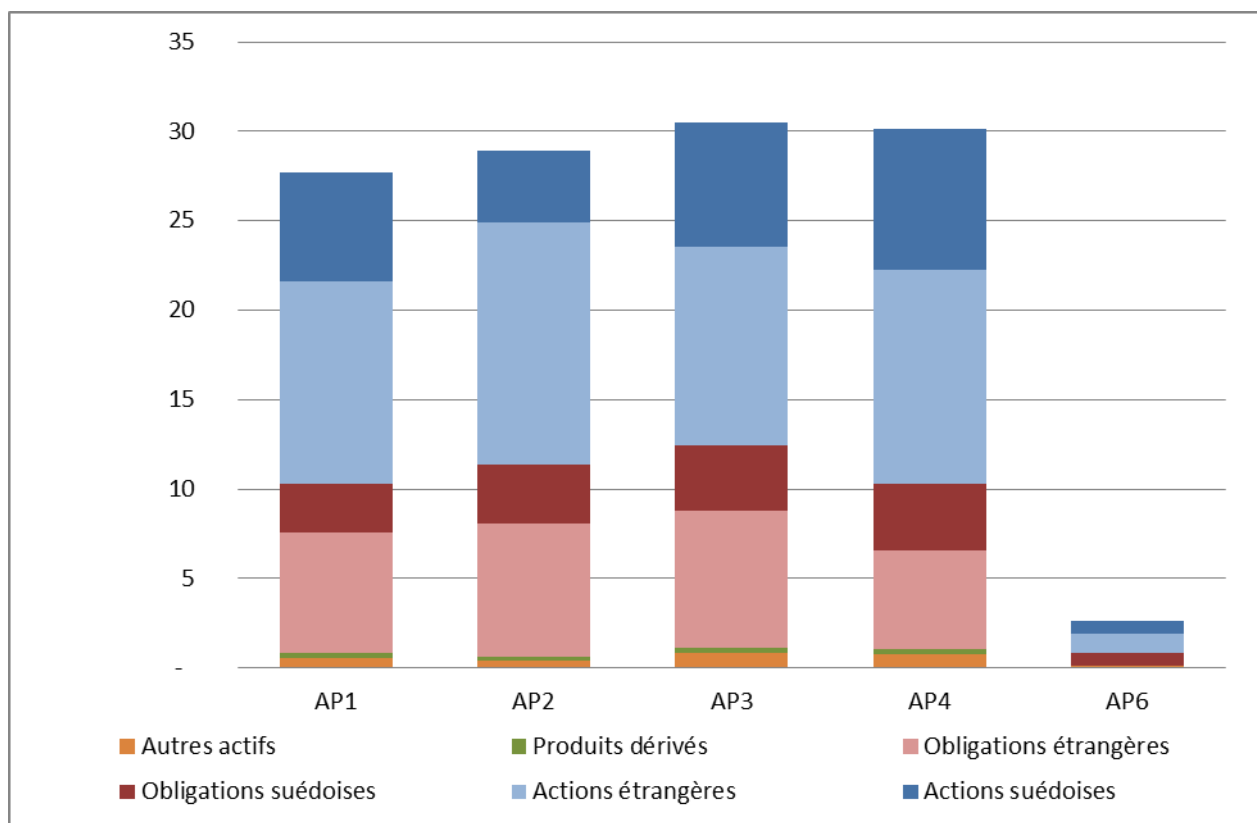
Les réserves du système de retraite en répartition sont gérées par cinq fonds publics indépendants, dénommés AP1, AP2, AP3, AP4 et AP6 (*allmänna pensionfonder*). Avant la réforme ayant instauré le système en comptes notionnels, il existait un fonds de réserve unique avec plusieurs compartiments dont les fonds AP1 à AP4 actuels sont le prolongement. Le fonds AP6 est la survivance d'un fonds créé dans les années 1980 et abondé par les employeurs privés. À la différence des fonds AP1 à AP4, il n'est pas alimenté en cotisations et ne verse pas de prestations ; par ailleurs, il est essentiellement investi dans des actions suédoises non cotées.

Depuis 2001, l'encours géré par les fonds de réserve représente entre 4 et 5 années de prestations (4 ans et 9 mois à fin 2017).

Depuis 2001, les fonds AP1 à AP4 ont pour mission de placer les excédents, ou de couvrir les déficits, du système en comptes notionnels. Ils se partagent en part égale les flux de cotisations mensuels nets des prestations. La loi leur assigne un mandat identique : « gérer les actifs du fonds de manière à atteindre le rendement le plus élevé possible sur les contributions placées dans les comptes notionnels. Le niveau de risque total des investissements du fonds doit être faible. » Par ailleurs, chaque fonds doit être en mesure de répondre aux appels de fonds de l'Agence suédoise des pensions.

Ces objectifs se traduisent par des allocations stratégiques légèrement différentes selon les fonds, la part des actions excédant 60 % dans tous les fonds (figure 6).

Figure 6 : taille et composition de l'actif des fonds de réserve public en 2017 (en milliards d'euros, en parité de pouvoir d'achat)



Source : Orange report 2017, Pensions Myndigheten, p. 78.

Annexe : fonctionnement spécifique de la pension complémentaire publique en capitalisation

- *Le rendement des cotisations*

À la différence des cotisations affectées aux comptes notionnels, revalorisées de manière identique pour tous les affiliés, les 2,5 % de cotisations en capitalisation procurent un rendement financier différencié selon le choix des fonds dans lesquels les individus placent leurs cotisations. Depuis 1995, le taux de rendement annualisé moyen de la capitalisation obligatoire s'est élevé à 7,1 %, contre un taux de revalorisation moyen des cotisations en comptes notionnels de 3 %.

- *Le coefficient de conversion du capital*

La formule de calcul du coefficient de conversion du capital financier est différente de celle du coefficient de conversion du capital notionnel à double titre.

D'une part, le coefficient de conversion du capital financier en rente viagère est calculé sur la base de tables de mortalité *prospectives*, par génération. Comme pour la pension en compte notionnel, il existe un intérêt précompté qui dépend du support de placement (fonds géré ou assurance traditionnelle avec pension variable, ou bien assurance avec pension à montant garanti). Plus le support est risqué, plus le coefficient de conversion est élevé car il intègre une prime de risque, et plus la pension annuelle est élevée en moyenne ; symétriquement, les supports prévoyant une pension garantie ont un coefficient de conversion faible, et donc une pension plus faible.

D'autre part, le coefficient de conversion du capital financier peut être calculé sur deux têtes, c'est-à-dire que la rente viagère est réversible sur le conjoint survivant : plus le conjoint survivant est jeune, plus le coefficient de conversion est faible. Par exemple, pour une rente garantie, le coefficient de conversion pour une seule tête assurée de 61 ans est égal à 3,62 % ; si la rente est réversible sur un conjoint de 55 ans, le coefficient de conversion s'élève à 2,73 %.