

CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES  
Séance plénière du 17 décembre 2013 à 14h30  
« Etat des lieux sur l'épargne en prévision de la retraite »

<b>Document N°13</b>
----------------------

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

**Le point sur les marchés des pensions  
des pays de l'OCDE**

*OCDE*





# Le Point sur les marchés des pensions des pays de l'OCDE

Décembre 2013

## Structure des plans de retraite privés

En 2012, les plans de retraite privés dans l'OCDE, qui représentaient au total 32 100 milliards USD, étaient proposés par des fonds de pension (67.9 %), des banques et des sociétés d'investissement (18.5 %), des sociétés d'assurance (12.8 %) ou des employeurs les provisionnant au bilan (0.8 %). Même si les fonds de pension restent les principales structures qui proposent des plans de retraite aux particuliers (occupant un emploi ou non) dans bon nombre de pays de l'OCDE, ils ont été dépassés par d'autres types de structures dans des pays comme la Corée, le Danemark, la France et la Suède (voir Graphique 1).

## Richesse des fonds de pension

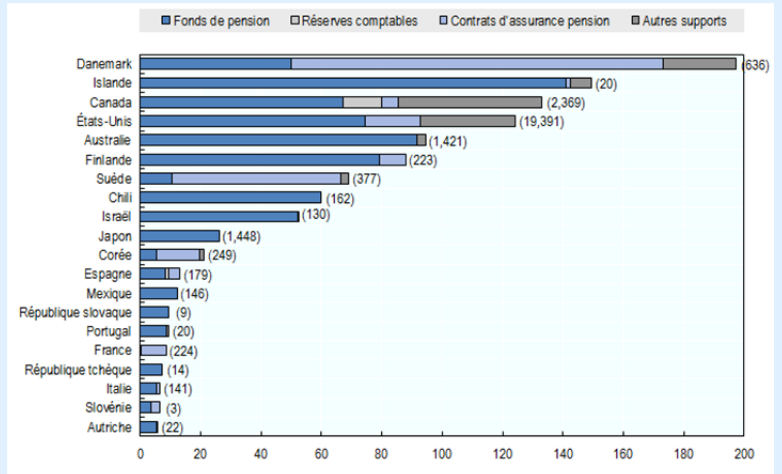
La moyenne pondérée du ratio actifs/PIB des fonds de pension a augmenté, passant de 73.5 % du PIB en 2011 à 77.0 % du PIB en 2012, ce qui est supérieur à son niveau de 75.6 % à la fin de l'année 2007. Les Pays-Bas ont encore enregistré le ratio le plus élevé en 2012, soit 160.2 % (voir Graphique 2).

En termes absolus, par rapport à l'ensemble des pays de l'OCDE, les États-Unis détenaient encore en 2012 la majorité des actifs sous gestion, avec 11 600 milliards USD. En termes relatifs, cependant, le poids des actifs détenus par les fonds de pension aux États-Unis a diminué, de 67.6 % en 2001 à 53.4 % en 2012.

## Performance des fonds de pension

Après des rendements réels en moyenne négatifs dans les pays de l'OCDE en 2011, les fonds de pension ont enregistré des rendements élevés en 2012 dans presque tous les pays de l'OCDE, leur rendement réel étant supérieur à

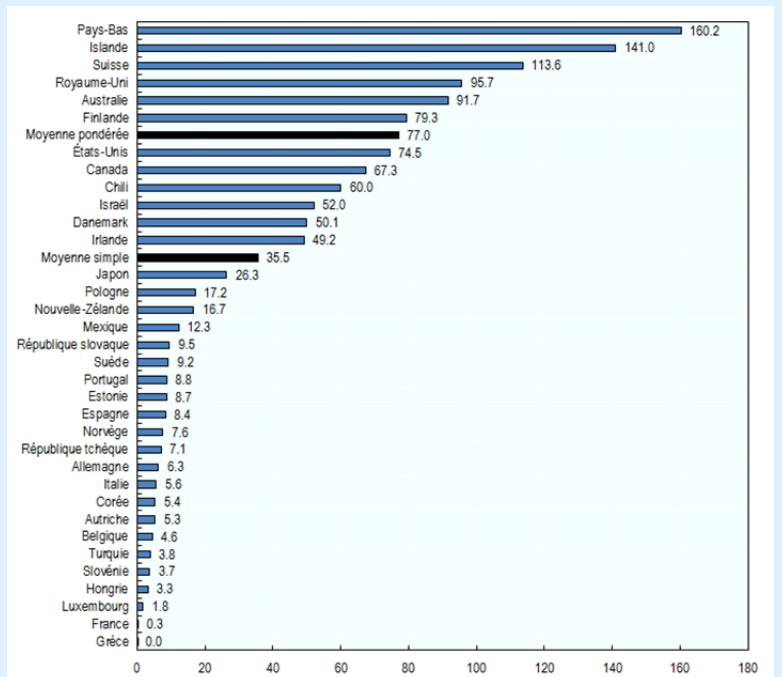
**Graphique 1. Actifs correspondant aux pensions privées par type de structures de financement dans certains pays de l'OCDE, 2012**  
En pourcentage du PIB et en termes absolus (en milliards USD)



Source : Statistiques de pensions de l'OCDE au niveau mondial.

**Graphique 2. Importance des fonds de pension par rapport à la taille de l'économie dans certains pays de l'OCDE, 2012**

En pourcentage du PIB



Source : Statistiques de pensions de l'OCDE au niveau mondial.

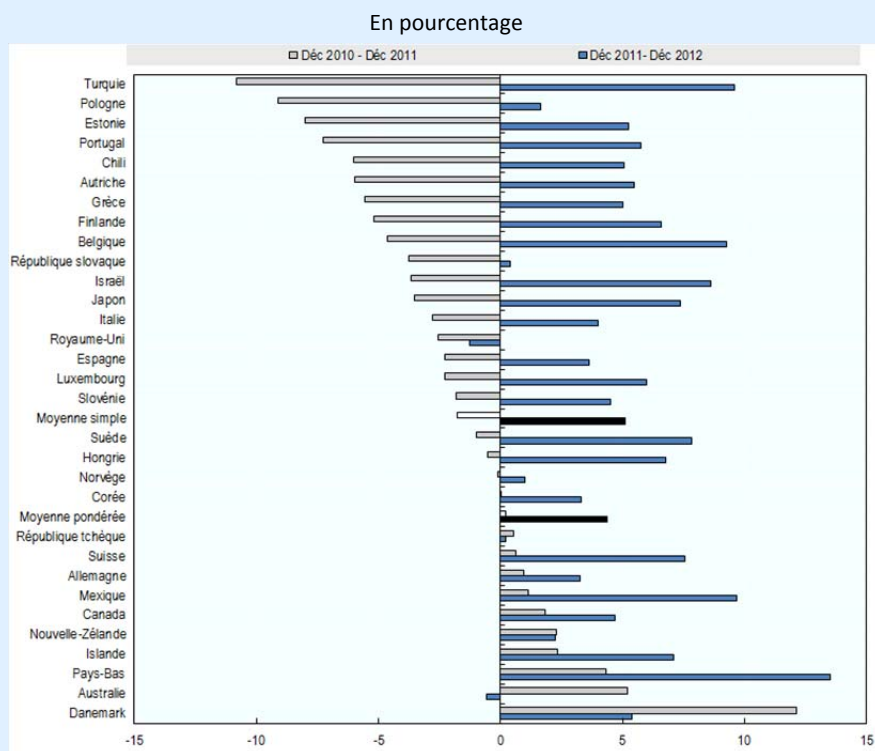
5 % dans 18 pays.

En dépit des incertitudes persistantes au sein de l'économie mondiale et de la volatilité des marchés financiers, qui ont généré une moyenne négative des taux de rendement réels des investissements en 2011, les fonds de pension ont obtenu de bons résultats en 2012, la moyenne simple des rendements atteignant près de 5 % dans la quasi-totalité des pays de l'OCDE. En 2011, 20 pays ont enregistré des rendements négatifs (dans la monnaie locale et déduction faite des frais de gestion des investissements) (voir Graphique 3). Sur ces 20 pays, 19 ont bénéficié de rendements positifs en 2012. Le Royaume-Uni a affiché en 2012 des rendements meilleurs, quoique négatifs.

Les fonds de pension en Australie ont connu un rendement réel négatif (égal à -0.6 %) en 2012. Par contre, les rendements les plus élevés ont été observés aux Pays-Bas (13.5 %), au Mexique (9.7 %), en Turquie (9.6 %), en Belgique (9.3 %), en Israël (8.6 %), en Suède (7.9 %), en Suisse (7.5 %), au Japon (7.4 %) et en Islande (7.1 %). Seize autres pays de l'OCDE ont vu leurs taux de rendements réels des investissements s'inscrire entre 2 % et 7 %. La moyenne simple s'est améliorée de 6.9 points de pourcentage, passant de -1.8 % en 2011 à 5.1 % en 2012. La moyenne pondérée a aussi progressé, de 0.2 % en 2011 à 4.4 % en 2012.

Au cours de la période 2008-12, 16 pays de l'OCDE ont enregistré un taux de rendement annuel nominal supérieur à 2 % (voir Tableau 1). La Turquie et le Danemark ont traversé la phase d'instabilité mondiale en obtenant les meilleurs résultats en termes nominaux, le rendement s'établissant à 11.6 % et 8.5 % respectivement. Cela étant, en tenant compte de l'inflation, le Danemark et les Pays-Bas sont les deux pays qui ont affiché les meilleures performances durant la période, le rendement réel atteignant respectivement 6.1 % et 3.5 %. Dans cinq pays, le taux de rendement annuel réel a atteint plus de 2 %. Inversement, l'Estonie (-5.2 %) et l'Islande (-2.9 %) ont

**Graphique 3. Moyenne calculée des rendements nets réels des investissements des fonds de pension dans certains pays de l'OCDE, 2011-2012**



Source : Statistiques de pensions de l'OCDE au niveau mondial.

**Tableau 1. Moyenne (géométrique) sur 5 ans des rendements annuels réels et nominaux des fonds de pension dans certains pays de l'OCDE sur la période 2008-2012**

En pourcentage

Pays	Rendement annuel moyen sur 5 ans	
	Nominal	Réel
Turquie	11.6	3.4
Danemark	8.5	6.1
Mexique	7.7	3.2
Pays-Bas	5.6	3.5
Islande	4.2	-2.9
Hongrie	4.1	-0.4
Allemagne	3.9	2.4
Norvège	3.6	0.9
Corée	3.2	0.1
Slovénie	2.7	0.6
Chili	2.7	0.1
Nouvelle-Zélande	2.7	-0.1
Canada	2.7	1.1
Italie	2.6	0.4
République tchèque	2.2	-0.1
Finlande	2.0	-0.2
Luxembourg	1.9	-0.3
Royaume-Uni	1.7	-1.5
Belgique	1.5	-0.8
Grèce	1.3	-1.3
Espagne	1.1	-0.9
Suisse	1.1	1.0
Pologne	1.0	-2.3
Autriche	0.9	-1.2
République slovaque	0.4	-2.3
Australie	0.1	-2.6
Portugal	0.1	-1.6
Japon	-1.1	-0.7
Estonie	-1.8	-5.2

Source : Statistiques de pensions de l'OCDE au niveau mondial.

affiché la plus faible moyenne des rendements réels sur 5 ans.

Cependant, par nature, les fonds de pension doivent exercer leurs activités en se projetant à long terme et, pour évaluer leurs résultats, il faut tenir compte de cet horizon éloigné. Les fonds de pension ont également des besoins de liquidités très restreints par rapport au total des actifs sous gestion. En d'autres termes, ils ne sont pas contraints de vendre des actifs aux faibles prix actuels pour s'acquitter des prestations à verser car ils peuvent compter sur le flux régulier des cotisations et des revenus de placements, même si ces derniers ont diminué. La principale exception concerne les plans à prestations définies pour lesquels l'accumulation des droits a été gelée. Ces plans dépendent en grande partie de la réduction de leurs actifs pour honorer les prestations.

## Investissements des fonds de pension

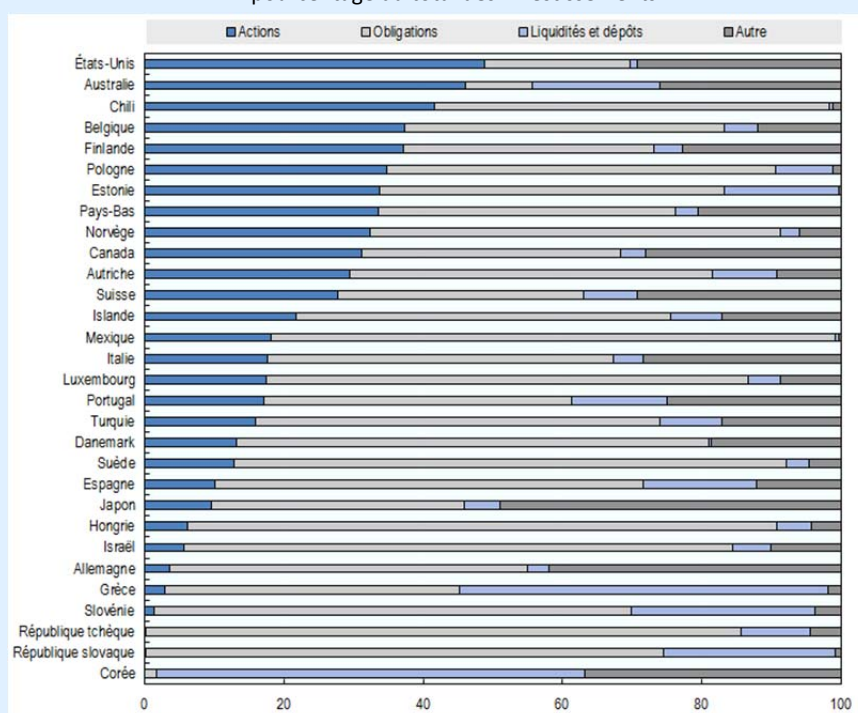
Dans la plupart des pays de l'OCDE pour lesquels des chiffres sur l'allocation d'actifs en 2012 étaient disponibles, les obligations et les actions sont restés les deux principales catégories d'actifs dans lesquelles les fonds de pension ont investi en 2012. Treize pays de l'OCDE ont investi plus de 80 % de leur portefeuille dans ces deux catégories d'actifs à la fin de 2012. Les États-Unis ont été le pays où les fonds de pension ont consacré la plus grande part de leurs portefeuilles aux actions en 2012 (48.9 % du total des investissements), suivis par l'Australie (46.0 %) et le Chili (41.6 %). Dans ces trois pays, les allocations des fonds de pension en actions ont été supérieures à la moyenne pondérée de l'OCDE, soit 40.3 % du total des investissements.

En Finlande, la part investie en actions en 2012 (37.1%) a été légèrement inférieure à la moyenne de l'OCDE, mais supérieure à la part consacrée aux obligations d'États et d'entreprises (36.0 %), comme le montre le Graphique 4.

Dans plus de la moitié des pays de l'OCDE, les fonds de pension ont investi plus de 50 % de leurs actifs en obligations en 2012. La part des obligations dans les portefeuilles des fonds de pension a été supérieure à 80 % dans trois pays, à savoir la République tchèque (85.4 %), la Hongrie (84.6 %) et le Mexique (80.9 %). Les obligations ont représenté plus de 50 % du portefeuille dans 14 autres pays de l'OCDE : l'Allemagne, l'Autriche, le Chili, le Danemark, l'Espagne, l'Islande, Israël, le Luxembourg, la Norvège, la Pologne, la République slovaque, la Slovénie, la Suède et la Turquie. La préférence accordée en premier lieu aux investissements en obligations pourrait refléter un tournant en faveur des produits à revenu fixe pour préserver des rendements

**Graphique 4. Allocation des actifs des fonds de pension à différentes catégories d'investissement dans certains pays de l'OCDE en 2012**

En pourcentage du total des investissements



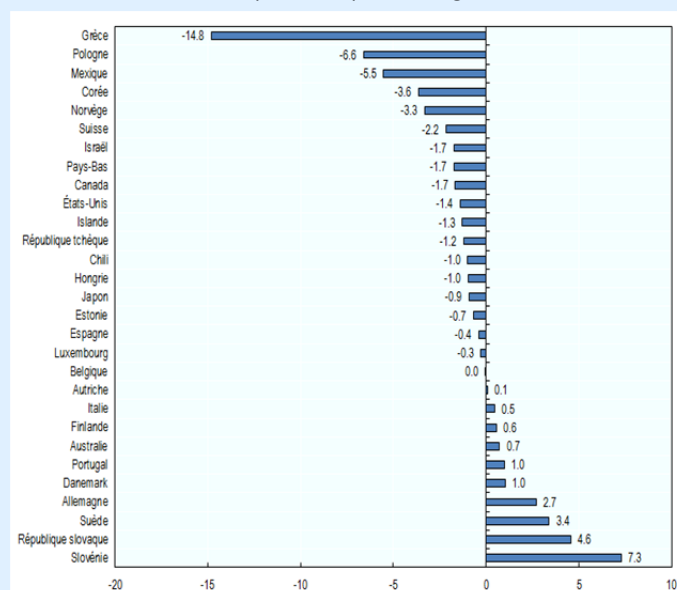
Source : Statistiques de pensions de l'OCDE au niveau mondial.

garantis minimaux (par exemple les fonds de pension mutualistes en Slovaquie), ou s'expliquer par les rendements supérieurs des obligations dans certains pays, par exemple l'Espagne. En Israël, où les fonds de pension nouveaux et anciens sont tenus d'investir au minimum 30 % en obligations spéciales non négociables, 78.7 % des investissements des fonds de pension sont en obligations.

Cependant, comme le montrent les Graphiques 5 et 6, dans la plupart des pays de l'OCDE, les fonds de pension ont eu tendance à réduire la composante consacrée aux obligations au profit, en partie, des actions. De 2011 à 2012, dix-neuf pays de l'OCDE ont diminué la composante investie en obligations, cette baisse allant de moins de 0.1 point de pourcentage en Belgique à 15 points de pourcentage en Grèce. Toujours en Grèce, 2.3 points de pourcentage ont été réaffectés aux actions. Parmi les dix-neuf pays de l'OCDE où l'allocation en obligations a diminué, quinze ont réattribué une partie des montants correspondants aux actions, les plus grandes réallocations ayant été réalisées au Mexique (5.8 pp) et en Pologne (4.1 pp).

**Graphique 5. Variations des allocations en bons et en obligations de 2011 à 2012 dans certains pays de l'OCDE**

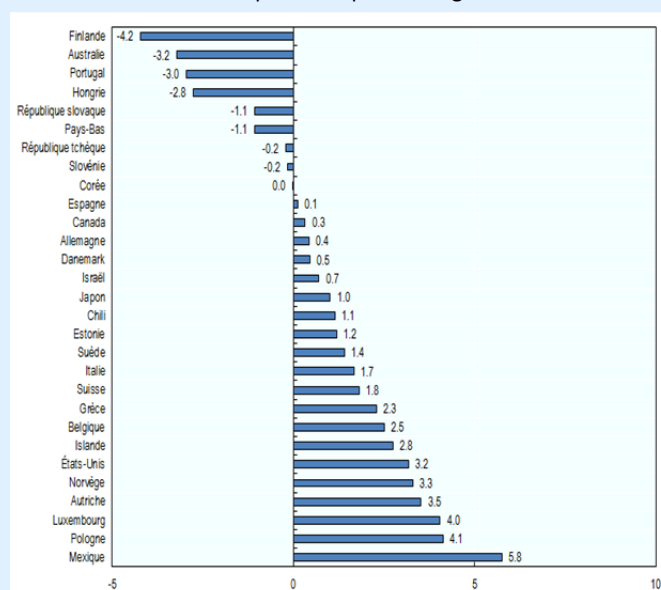
En points de pourcentage



Source : Statistiques de pensions de l'OCDE au niveau mondial.

**Graphique 6. Variations des allocations en bons et en actions de 2011 à 2012 dans certains pays de l'OCDE**

En points de pourcentage



Source : Statistiques de pensions de l'OCDE au niveau mondial.

Pour plus d'informations, contacter :  
Jean-Marc Salou [Tel: + 331 45 24 91 10].

Le rapport complet et les notes méthodologiques sont disponibles à l'adresse :

[www.oecd.org/daf/pensions/pensionmarkets](http://www.oecd.org/daf/pensions/pensionmarkets)

