CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES
Séance plénière du 12 novembre 2025 à 10h00
Partie 1- Audition du Président du CSR
Partie 2 - Comparaison internationale des réserves et des fonds de pension

Document n° 4
Document de travail, n'engage pas le Conseil

Pension Markets in focus, chapitre 1 : 2024

OCDE, 2 décembre 2024 (version française par outil de traduction)

Focus sur les marchés des pensions 2024

OECD

Cet ouvrage est publié sous la responsabilité du Secrétaire général de l'OCDE. Les opinions exprimées et les arguments avancés dans le présent document ne reflètent pas nécessairement les vues officielles des pays membres de l'OCDE.

Le présent document, ainsi que les données et cartes qu'il contient, ne préjugent en rien du statut ou de la souveraineté de quelque territoire que ce soit, ni de la délimitation des frontières internationales, ni du nom de quelque territoire, ville ou région que ce soit.

Les données statistiques relatives à Israël sont fournies par les autorités israéliennes compétentes, sous leur responsabilité. L'utilisation de ces données par l'OCDE ne préjuge en rien du statut du plateau du Golan, de Jérusalem-Est et des colonies israéliennes en Cisjordanie au regard du droit international.

Kosovo : cette désignation ne préjuge pas des positions sur le statut et est conforme à la résolution 1244/99 du Conseil de sécurité des Nations unies et à l'avis consultatif de la Cour internationale de justice sur la déclaration d'indépendance du Kosovo.

Veuillez citer cette publication comme suit :
OCDE (2024), *Pension Markets in Focus 2024*, Éditions OCDE, Paris, https://doi.org/10.1787/b11473d3-en.

ISBN 978-92-64-18199-1 (version imprimée)
ISBN 978-92-64-88016-0 (PDF)
ISBN 978-92-64-53836-8 (HTML)
ISBN 978-92-64-77843-6 (epub)

Pension Markets in Focus ISSN
3006-8029 (version imprimée)
ISSN 3006-8037 (en ligne)

Crédits photos : Couverture © grapestock/Adobe Stock.

Les rectificatifs aux publications de l'OCDE sont disponibles à l'adresse suivante : https://www.oecd.org/en/publications/support/corrigenda.html.

© OCDE 2024

Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Cette œuvre est mise à disposition selon les termes de la licence Creative Commons Attribution 4.0 International. En utilisant cette œuvre, vous acceptez d'être lié par les termes de cette licence (https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

Attribution – vous devez citer l'œuvre.

Traductions – vous devez citer l'œuvre originale, identifier les modifications apportées à l'original et ajouter le texte suivant : *En cas de divergence entre l'œuvre originale et la traduction, seul le texte de l'œuvre originale doit être considéré comme valide.*

Adaptations – vous devez citer l'œuvre originale et ajouter le texte suivant : *Il s'agit d'une adaptation d'une œuvre originale de l'OCDE. Les opinions exprimées et les arguments utilisés dans cette adaptation ne doivent pas être présentés comme représentant les vues officielles de l'OCDE ou de ses pays membres.*

Matériel tiers – la licence ne s'applique pas au matériel tiers contenu dans l'œuvre. Si vous utilisez ce type de matériel, vous êtes tenu d'obtenir l'autorisation du tiers concerné et d'assumer toute responsabilité en cas de plainte pour violation des droits d'auteur.

Vous ne devez pas utiliser le logo, l'identité visuelle ou l'image de couverture de l'OCDE sans autorisation expresse, ni suggérer que l'OCDE approuve votre utilisation de l'œuvre.

Tout litige découlant de la présente licence sera réglé par arbitrage conformément au Règlement d'arbitrage 2012 de la Cour permanente d'arbitrage (CPA). Le siège de l'arbitrage sera Paris (France). Le nombre d'arbitres sera de un.

Avant-propos

Pension Markets in Focus fournit des statistiques détaillées et comparables sur les retraites financées par capitalisation dans le monde entier. Cette publication vise à aider les décideurs politiques, les régulateurs et les autres parties prenantes à évaluer la conception et le fonctionnement des systèmes de retraite, et à soutenir les discussions politiques grâce à des comparaisons internationales. *Pension Markets in Focus* est publié chaque année. Une version préliminaire est publiée en juin sur la base des données initiales relatives à certaines variables, et la version finale au dernier trimestre de l'année sur la base des données les plus récentes relatives à un ensemble plus complet de variables.

La version préliminaire de l'édition 2024 de *Pension Markets in Focus* a montré que les actifs destinés à la retraite ont augmenté dans la plupart des juridictions en 2023. Cette croissance contraste avec la forte baisse des actifs dans de nombreux pays de l'OCDE en 2022.

La version finale de *Pension Markets in Focus 2024* examine si la croissance des actifs destinés à la retraite a été suffisante pour compenser les pertes d'investissement subies en 2022, et comment cette croissance s'inscrit dans la tendance à long terme. Elle examine d'abord l'ampleur de la croissance des actifs en 2023 et les facteurs sous-jacents qui l'ont motivée. Elle présente ensuite les juridictions dans lesquelles la croissance a compensé les pertes subies en 2022. Il compare également les tendances de 2023 avec les tendances à long terme et examine si le passage des régimes à prestations définies aux régimes à cotisations définies s'est poursuivi.

Les données utilisées pour établir ce rapport ont été recueillies auprès des autorités chargées des pensions et d'autres organismes dans le cadre du projet « Statistiques mondiales sur les pensions » mené par l'OCDE sous l'égide du Groupe de travail de l'OCDE sur les pensions privées. Le partenariat de l'OCDE avec l'Organisation internationale des superviseurs de pensions (IOPS) et la Banque mondiale élargit la couverture géographique du rapport au-delà de la zone OCDE. L'OCDE remercie l'IOPS et la Banque mondiale pour leur aide dans la collecte des données, ainsi que les autorités chargées des retraites et les autres organismes déclarants pour avoir fourni des données et des commentaires.

Le rapport a été préparé par la Division des marchés de capitaux et des institutions financières de la Direction des affaires financières et des entreprises (DAF) de l'OCDE, sous la direction de Pablo Antolin, chef de l'Unité Assurance et pensions de la Division. Ce rapport a été préparé par Romain Despalins, avec les contributions et les commentaires de l'Unité, en particulier de Stéphanie Payet. Sally Day-Hanotiaux a apporté son aide pour les statistiques et ses commentaires. Eva Abbott, Tom Dannequin, Liv Gudmundson et Flora Monsaingeon-Lavuri ont apporté leur aide à la rédaction et ont préparé le rapport en vue de sa publication.

Résumé

Cette édition de Pension Markets in Focus examine si la croissance des actifs destinés à la retraite en 2023 a été suffisante pour compenser les pertes d'investissement subies en 2022, et comment cette croissance s'inscrit dans la tendance à long terme. Elle examine l'ampleur de la croissance des actifs et les facteurs sous-jacents qui la sous-tendent, compare les tendances de 2023 avec les tendances à long terme et examine si le passage des régimes à prestations définies aux régimes à cotisations définies s'est poursuivi.

Les actifs destinés à la retraite ont augmenté de 10 % en 2023 dans l'OCDE.

Les actifs destinés à la retraite ont augmenté de 10 % en valeur nominale dans l'OCDE en 2023, pour atteindre 63 100 milliards de dollars américains à la fin de l'année. Cette croissance résulte des revenus d'investissement réalisés par les prestataires de retraite et les fonds de réserve publics grâce à l'évolution favorable des marchés boursiers. Les flux de trésorerie positifs provenant des cotisations par rapport aux prestations versées et aux autres dépenses ont également contribué à la croissance des actifs.

Toutefois, à la fin de 2023, les actifs n'avaient pas retrouvé leur niveau de 2021 dans l'OCDE.

Les actifs destinés à la retraite en 2023 étaient encore inférieurs de 5 % à leur niveau de 2021 en termes nominaux dans la zone OCDE, malgré la croissance des actifs en 2023. Les prestataires de retraite et les fonds de réserve publics ont subi d'importantes pertes d'investissement en 2022 à la suite de la hausse des taux d'intérêt et de la baisse des valorisations boursières. Les organismes de retraite aux États-Unis et sur certains grands marchés européens n'avaient pas récupéré leurs pertes d'investissement à la fin de 2023, ce qui a influencé la tendance dans la zone OCDE. Cela contraste avec la plupart des autres marchés de retraite, généralement plus petits, où les actifs des organismes de retraite ont dépassé leur niveau de 2021 à la fin de 2023, car ils ont récupéré plus rapidement leurs pertes d'investissement, moins importantes, et ont bénéficié de l'excédent des cotisations par rapport aux prestations versées et aux autres dépenses. Les actifs des fonds de réserve des régimes publics de retraite de l'OCDE étaient également supérieurs à leur niveau de 2021, sauf dans quelques pays, dont les États-Unis, qui disposent du plus grand fonds de réserve des régimes publics de retraite de l'OCDE. Les États-Unis ont puisé dans leurs réserves depuis 2021 pour payer les prestations.

La croissance des actifs en 2023 marque un retour à la tendance à long terme de croissance des actifs

La croissance des actifs en 2023 est conforme à la tendance à long terme de croissance des actifs de retraite, malgré des épisodes de baisse tels que ceux observés pendant la crise financière de 2008 et la pandémie de COVID-19. Les actifs ont plus que triplé au cours des deux dernières décennies dans l'OCDE, passant de 20 800 milliards de dollars à la fin de 2003 à 63 100 milliards de dollars à la fin de 2023 en prix courants. Cette tendance à long terme résulte en partie des revenus d'investissement positifs réalisés par les prestataires de retraite et les fonds de réserve publics. Elle est également le fruit des mesures mises en place par les gouvernements pour encourager l'épargne-retraite, accroître la participation et les cotisations aux régimes de retraite et renforcer les réserves des régimes publics par répartition.

La tendance à long terme à l'abandon des régimes à prestations définies s'est poursuivie.

La solvabilité des régimes à prestations définies a continué de s'améliorer en 2023, la croissance des actifs ayant dépassé celle des passifs. Le ratio des actifs par rapport aux passifs de ces régimes (c'est-à-dire le ratio de capitalisation) a atteint un niveau record au Royaume-Uni et aux États-Unis, même s'il est resté inférieur à 100 % aux États-Unis. La performance positive des marchés boursiers a compensé la baisse des taux d'actualisation vers la fin de 2023, entraînant une augmentation des ratios de financement. Cependant, le passage des régimes à prestations définies aux régimes à cotisations définies s'est poursuivi, certains employeurs ayant peut-être profité de l'amélioration des ratios de financement pour liquider leurs régimes et se décharger des risques et des passifs.

1 Les actifs destinés à la retraite ont augmenté en 2023

Cette section présente le montant et l'évolution des actifs destinés à la retraite en 2023 et examine les facteurs à l'origine de cette évolution.

Le versement futur des prestations de retraite dépendra du montant des actifs réservés à cet effet. Les particuliers peuvent accumuler des actifs ou des droits, garantis par des actifs, grâce à des régimes de retraite auxquels ils ont accès dans le cadre de leur emploi ou de leur propre initiative. Ces actifs s'accumulent dans des véhicules spécifiques, tels que les fonds de pension, gérés par des institutions financières (ci-après dénommées « prestataires de retraite »).[1] La plupart des pays de l'OCDE ont également constitué des réserves pour soutenir le versement des prestations du système public de retraite par répartition. Ces réserves constituent également des actifs réservés à la retraite qui peuvent être isolés dans un fonds (ci-après dénommé « fonds de réserve public pour les retraites »).

La présente section vise à évaluer le montant et l'évolution des actifs réservés à la retraite en 2023 et à comprendre les facteurs qui ont influencé leur évolution au cours de l'année.

Elle couvre tous les régimes de retraite financés par des actifs qui accumulent des actifs pour financer les revenus de retraite futurs, que ces actifs soient investis par des prestataires de retraite (privés et publics) ou par des fonds de réserve publics pour les retraites. Elle couvre les prestataires de retraite des pays de l'OCDE et d'autres juridictions participant au projet « Statistiques mondiales des retraites » de l'OCDE. Les informations sur les fonds de réserve publics pour les retraites ne couvrent que les pays de l'OCDE.[2]

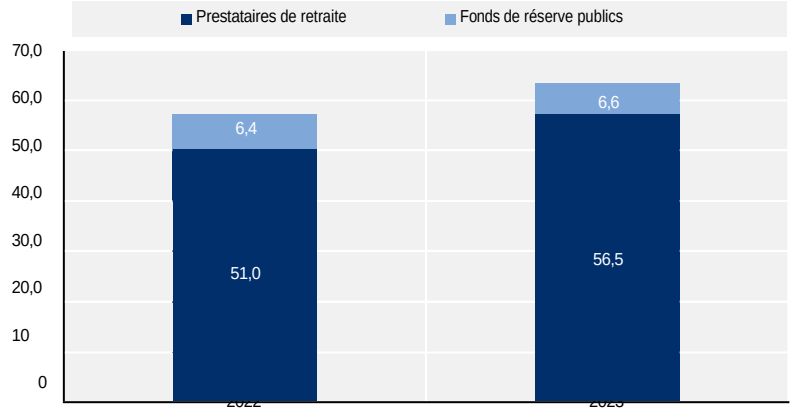
Cette section est structurée comme suit. Elle présente tout d'abord le montant et l'évolution des actifs destinés à la retraite en 2023. Elle montre ensuite que la croissance des actifs résulte en partie d'une performance positive des investissements. Enfin, elle montre que la croissance des actifs est également le résultat de flux de trésorerie positifs provenant des cotisations par rapport aux paiements de prestations et autres dépenses.

1.1. Les actifs destinés à la retraite ont atteint 63 100 milliards de dollars dans les pays de l'OCDE à la fin de 2023

Les pays de l'OCDE disposaient de 63 100 milliards de dollars d'actifs destinés à la retraite à la fin de 2023. Cela représente une augmentation de 10 % par rapport à la fin de 2022 en dollars courants. Les actifs des prestataires de retraite et des fonds de réserve publics ont augmenté en 2023 (graphique 1.1), mais la majeure partie de cette croissance est imputable aux régimes gérés par les prestataires de retraite.

Figure 1.1. Actifs destinés à la retraite dans l'OCDE

En milliers de milliards de dollars américains



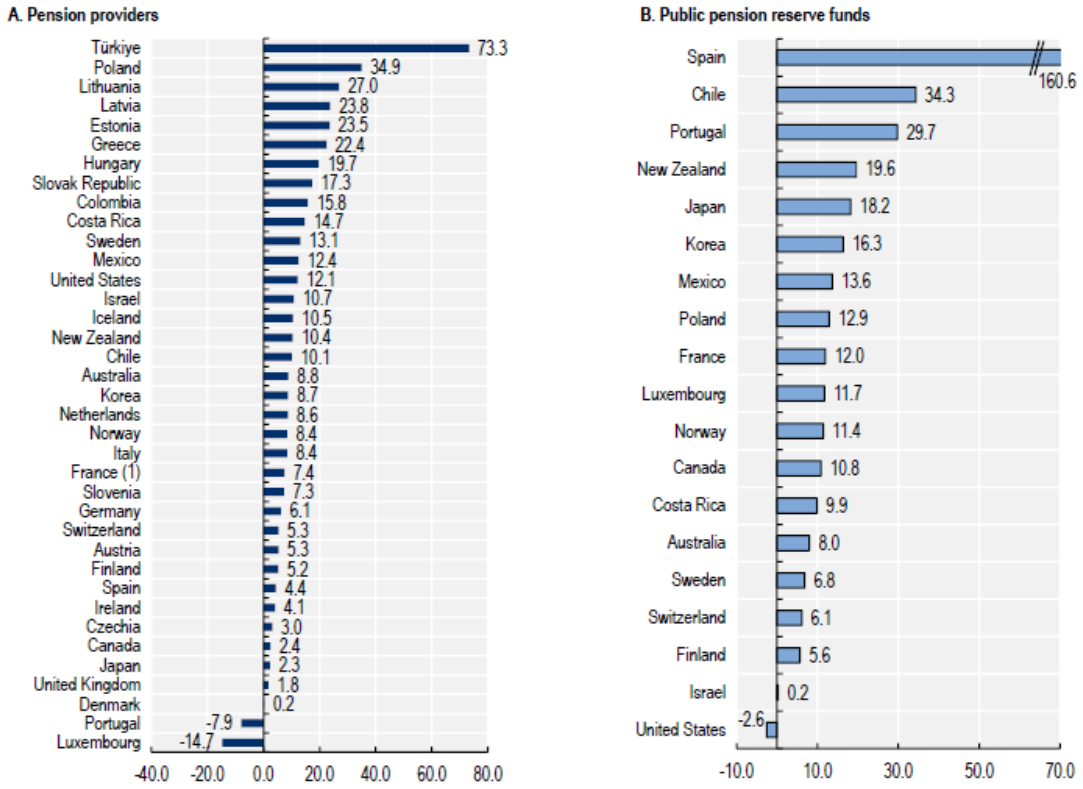
Remarque : pour plus de détails, veuillez consulter les notes méthodologiques à l'annexe C. Source : Statistiques mondiales de l'OCDE sur les pensions.

StatLink https://stat.link/d1z9l6

Les actifs destinés à la retraite ont augmenté en 2023 dans presque tous les pays de l'OCDE, à l'exception du Luxembourg et du Portugal. La figure 1.2 montre la croissance des actifs par pays en monnaie nationale et en termes nominaux. [3] *L'une des explications de la baisse observée dans ces deux pays est la fermeture de certains régimes et le transfert d'actifs. Deux fonds professionnels ont été liquidés au Luxembourg en 2023. Au Portugal, les actifs gérés par un fonds de pension ont été transférés au système public de retraite. Les pays de l'OCDE ont également constitué davantage de réserves pour leurs systèmes publics par répartition, à l'exception des États-Unis, qui ont puisé dans leurs réserves en 2023 pour verser des prestations.*

Figure 1.2. Taux de croissance nominaux des actifs destinés à la retraite dans certains pays de l'OCDE, 2023

En pourcentage



Note: For more details, please see the methodological notes in Annex C.
Source: OECD Global Pension Statistics and websites of public pension reserve funds.

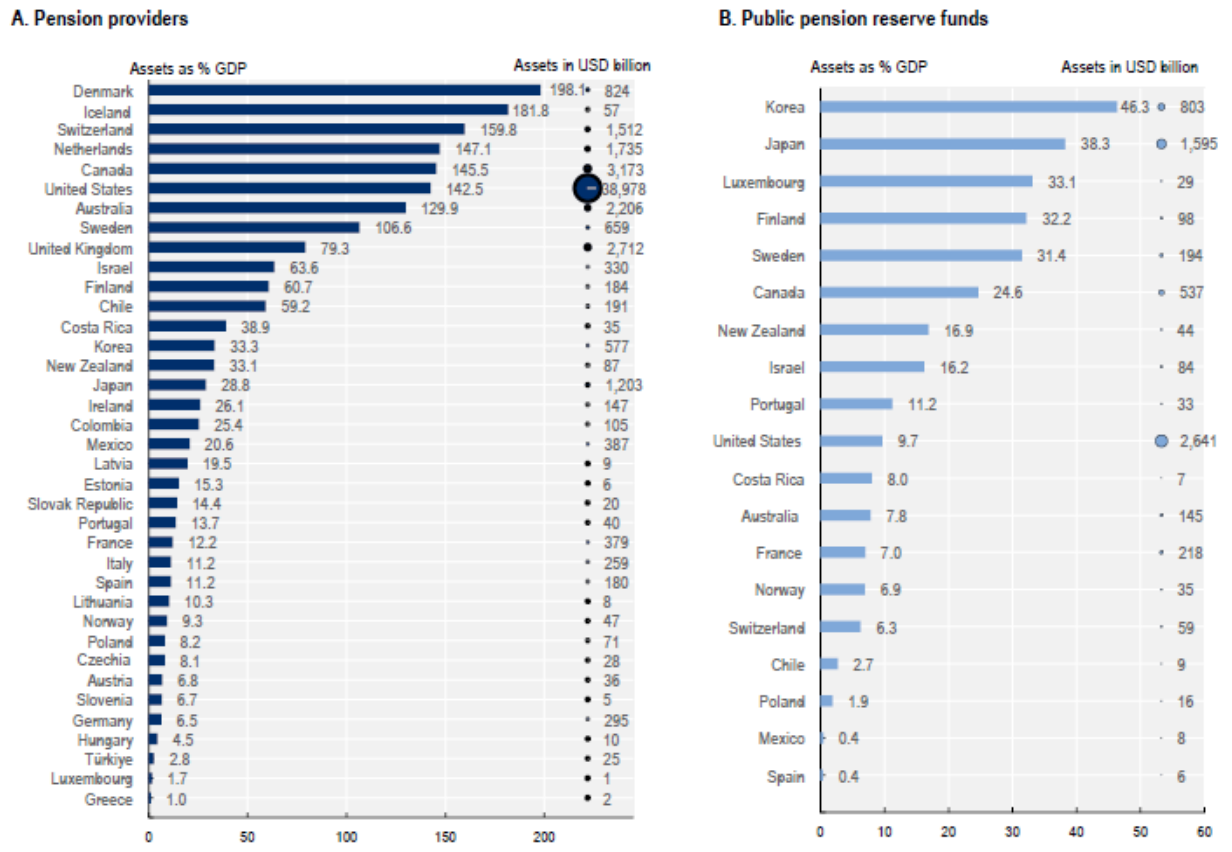
StatLink https://stat.link/jg69na

Il existe de grandes différences entre les pays en termes d'actifs des prestataires de retraite. Les pays qui disposent des actifs les plus importants sont généralement ceux qui ont mis en place des régimes de retraite obligatoires ou quasi obligatoires. En Islande et en Suisse, où les employeurs doivent fournir un régime professionnel à leurs employés, les prestataires de retraite détenaient respectivement des actifs représentant 182 % et 160 % du PIB (figure 1.3)4 . Au Danemark et aux Pays-Bas, où les employeurs doivent participer à un régime de retraite lorsqu'il est convenu au niveau de l'industrie ou de la branche, le montant des actifs est également élevé par rapport au PIB. Les pays dotés de régimes de retraite volontaires ou plus récents disposaient de réserves d'actifs moins importantes, à quelques exceptions notables près, comme les États-Unis. Aux États-Unis, où les gens épargnent pour leur retraite depuis plusieurs décennies, les prestataires de retraite

détenaient des actifs d'une valeur de 39 000 milliards de dollars, soit près de 70 % de l'ensemble des actifs détenus par les prestataires de retraite dans la zone OCDE. Dans d'autres pays dotés de régimes de retraite volontaires ou récemment mis en place, tels que la Grèce, la Hongrie et la Turquie, les actifs destinés à la retraite sont encore limités.

Figure 1.3. Actifs des prestataires de retraite et des fonds de réserve publics de retraite dans certains pays de l'OCDE à la fin de 2023

En % du PIB et en milliards de dollars américains



Note: For more details, please see the methodological notes in Annex C.
Source: OECD Global Pension Statistics and websites of public pension reserve funds.

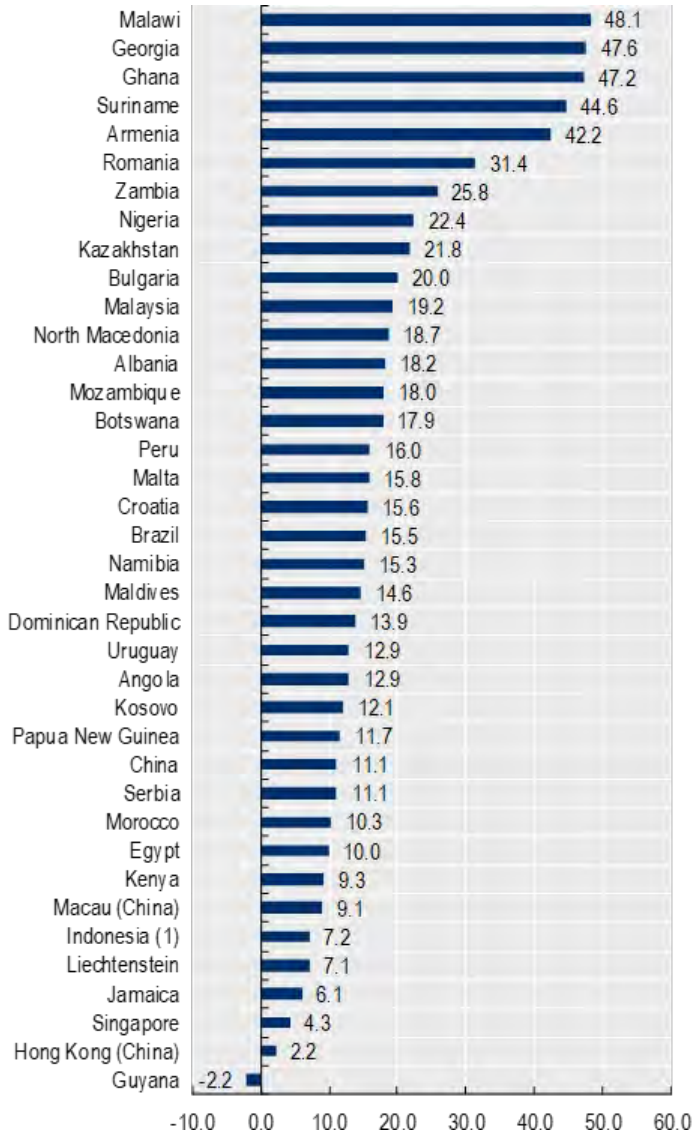
StatLink https://stat.link/rw28z3

La taille des réserves du système public par répartition varie également considérablement d'un pays à l'autre. Les États-Unis disposaient toujours du plus important fonds de réserve public pour les retraites de l'OCDE en 2023, avec 2 600 milliards de dollars américains, malgré la baisse des réserves au cours de l'année. La Corée et le Japon disposaient des réserves les plus importantes des régimes par répartition par rapport à la taille de leur économie (respectivement 46 % et 38 % du PIB). En revanche, l'Espagne disposait des réserves les plus faibles (tant en dollars américains qu'en pourcentage du PIB) parmi les pays figurant dans le graphique 1.3. Les raisons de ces différences dans la taille des réserves peuvent inclure la date d'introduction du fonds de réserve, sa mission, toute limite ou objectif en termes de taille, et la date d'épuisement[5].

Les actifs destinés à la retraite ont également augmenté dans les pays non membres de l'OCDE en 2023, dans plusieurs cas plus rapidement que dans la plupart des pays de l'OCDE. La croissance a été la plus forte dans les pays ayant récemment mis en place des régimes de retraite obligatoires (par exemple, l'Arménie, la Géorgie, le Ghana et le Malawi) (graphique 1.4). Cependant, l'importance des pensions financées par capitalisation

était encore limitée et les pays non membres de l'OCDE disposaient d'un montant d'actifs inférieur en termes absolus et en pourcentage du PIB à celui des pays de l'OCDE disposant des fonds les plus importants (figure 1.5).[6]

Figure 1.4. Taux de croissance nominaux des actifs des prestataires de retraite hors OCDE, 2023



Remarque : pour plus de détails, veuillez consulter les notes méthodologiques à l'annexe C. Source : Statistiques mondiales de l'OCDE sur les pensions.

StatLink https://stat.link/nsyo8q