

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°12</b>
----------------------

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

**La retraite supplémentaire en capitalisation  
en Suède, au Royaume-Uni et en Allemagne**

*Secrétariat général du Conseil d'orientation des retraites*



## **La retraite supplémentaire en capitalisation en Suède, au Royaume-Uni et en Allemagne**

Cette étude présente un aperçu de l'expérience de trois pays (la Suède, le Royaume-Uni et l'Allemagne) qui ont développé des dispositifs publics d'épargne retraite ou des dispositifs de subventions publiques à l'épargne individuelle en vue de la retraite. Ces dispositifs ont été pensés pour venir en complément des régimes obligatoires en répartition (en comptes notionnels en Suède, en annuités au Royaume-Uni et en points en Allemagne) sans s'y substituer. Ils coexistent également, par ailleurs, avec des régimes collectifs en capitalisation – d'entreprise ou de branche – et avec les produits individuels et facultatifs disponibles sur le marché.

Il s'agit par conséquent d'expériences nationales originales : le dispositif suédois d'épargne retraite obligatoire (PPM), le dispositif anglais d'épargne retraite partiellement obligatoire (NEST), et enfin, le dispositif d'épargne retraite facultatif allemand (Riester).

Sur le plan méthodologique, les développements qui suivent ne prétendent pas à l'exhaustivité, d'autant plus que l'information sur le sujet n'est pas toujours aisément accessible. Il s'agit donc avant tout de proposer un aperçu de l'existant. La plupart de ces dispositifs sont très récents, voire en cours de mise en œuvre comme au Royaume-Uni, ce qui explique le recul parfois encore insuffisant pour les analyser dans le détail.

## 1. La capitalisation publique en Suède

Le régime public par répartition en comptes notionnels est complété par un régime public par capitalisation, dont les comptes individuels sont alimentés par 2,5 points de cotisation depuis 1998. De 1995 à 1998, deux points de cotisation ont été prélevés pour abonder les comptes individuels en attendant la mise en place effective du nouveau système en 1999. Ces cotisations sont versées à une agence gouvernementale, « Premium Pension Agency » ou PPM, qui assure l'interface entre les cotisants et les gestionnaires financiers.

### 1. Fonctionnement

Les cotisations collectées l'année  $n$  sont temporairement inscrites dans les comptes de l'Office national de la Dette et sont rémunérées au taux des obligations publiques. Dans le courant de l'année  $n+1$ , les cotisations sont transférées à l'agence PPM qui crédite les comptes individuels<sup>1</sup>.

L'agence PPM est une interface entre les cotisants, qui décident de l'allocation de leur épargne dans les différents actifs financiers offerts, et les organismes financiers agréés, qui font des offres de produits financiers. L'agence gouvernementale PPM sélectionne les gestionnaires financiers et les agréés, collecte auprès des assurés leurs demandes de placement et les consolide, puis les transmet aux gestionnaires financiers. Plus de 800 fonds de placement sont proposés. Il n'y a ainsi jamais de relations directes entre les cotisants et les organismes financiers. Ces derniers n'ont donc pas à gérer des comptes individuels et des ordres individuels d'achat et de vente d'actifs. Ils sont par contre responsables de l'information donnée aux épargnants.

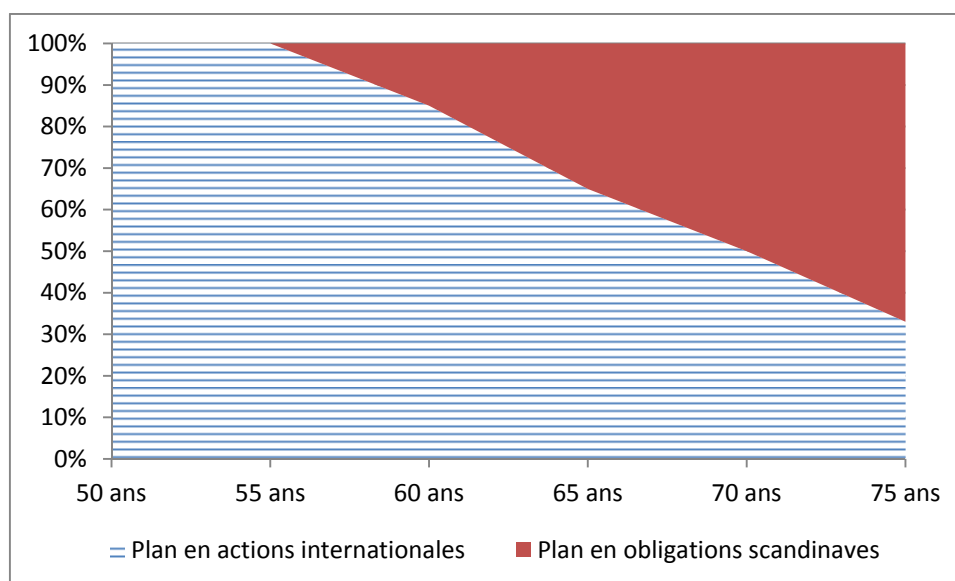
Parmi les fonds agréés par l'agence PPM, chaque assuré doit en choisir au maximum cinq dans lesquels ses cotisations sont investies. S'il n'effectue aucun choix, ses cotisations sont versées automatiquement à un fonds public par défaut. Les informations sur les fonds sont envoyées sous forme de catalogue une fois par an. Ils contiennent le type, le taux de rendement durant les cinq dernières années, le degré de risque et les frais de gestion pour chacun des fonds proposés.

Le législateur a choisi de concevoir la structure du fonds par défaut comme celle d'un fonds en cycle de vie, à la suite de la crise financière de 2008, afin de ne pas désavantager les personnes, souvent avec des bas revenus, qui n'ont pas de stratégie active. Le fonds par défaut est ainsi constitué de deux plans d'investissement : l'un en actions internationales et l'autre en obligations scandinaves. Jusqu'à 55 ans, les assurés au sein du fonds par défaut relèvent uniquement du plan d'investissement en actions internationales, plus risqué et volatile mais offrant les perspectives de rendements les plus importants. Au-delà de cet âge, une partie croissante de leur capital sera progressivement transférée dans le plan en obligations scandinaves, avec des perspectives de rendements plus faibles mais moins exposé aux risques financiers (voir le graphique suivant).

---

<sup>1</sup> <http://www.pensionsmyndigheten.se/Premiepension.html>.

## Stratégie d'allocation d'actifs du fonds par défaut en fonction de l'âge des assurés



Source : Pensionmyndigheten

Au moment du départ à la retraite, il n'existe pas de possibilité de convertir l'avoir accumulé sous forme de capital. Le capital financier accumulé est obligatoirement converti en pension par l'agence gouvernementale PPM, avec diverses options pour la revalorisation de la pension au cours du temps : soit en annuités à intérêt fixe, soit en annuités variables. Dans le premier cas, l'interface PPM répartit entre les assurés le risque de longévité, assume une erreur éventuelle sur les perspectives d'espérance de vie estimée de la génération ainsi que sur les perspectives de rendements lié aux placements financiers. Dans le second cas, la pension est recalculée chaque année, et dépend du retour sur investissement des fonds choisis par les individus et des modifications de l'espérance de vie de la classe d'âge à laquelle ils appartiennent. Ainsi, dans ce cas, ce sont les assurés qui assument les risques de longévité et d'investissement.

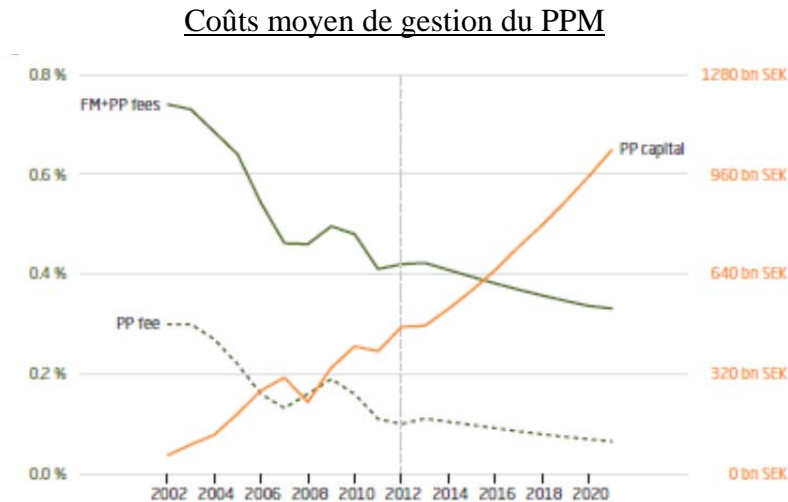
Dans les deux cas, il existe une possibilité de calcul de la rente pour qu'elle donne droit à réversion intégrale pour un survivant<sup>2</sup> (conjoints, partenaires enregistrés, partenaires non enregistrés mais parents d'un enfant en commun), en fonction de l'âge de ce dernier au moment de la liquidation, ou –si la demande a lieu après la liquidation de la pension– en fonction de la date de la demande d'option de réversion (à la condition que la personne désignée comme bénéficiaire n'était pas en mesure de l'être au moment de la liquidation de la pension notamment).

Ainsi, par exemple, 100 couronnes de capital peuvent donner lieu à une pension variable de 7,1 couronnes par an pour un assuré qui liquide sa pension à 70 ans, sans réversion, ou donner lieu à une pension garantie de 2,7 couronnes par an pour un assuré qui liquide sa pension à 61 ans avec une réversion pour la personne survivante âgée de 55 ans au moment de la liquidation.

<sup>2</sup> De plus, il est possible de transférer une partie de son capital entre assuré, moyennant un coût de 8 % du capital transféré. Comme les transferts se font le plus souvent des hommes vers les femmes, ce coût est censé compenser les écarts d'espérance de vie entre les hommes et les femmes et, partant, la durée supérieure de service de la pension. <http://www.pensionsmyndigheten.se/OverforingAvPensionsratt.html>.

## 2. Coûts de gestion, placements financiers et rendements

Les coûts fixes de gestion du PPM sont de 0,12 % du capital des assurés, avec un plafond de 110 couronnes, auxquels s'ajoutent les coûts de gestion des plans sélectionnés par les assurés, qui sont en moyenne de l'ordre de 0,3 % du capital en 2012. Ces coûts fixes devraient diminuer progressivement jusqu'en 2020, à mesure que la valeur des capitaux augmentera selon les dernières estimations des autorités suédoises<sup>3</sup>.



FM+PP fees = coûts moyens de gestion des plans sélectionnés + coûts fixes de gestion du PPM

PP fee = coûts fixes de gestion du PPM

PP capital = capital accumulé sur les comptes des assurés

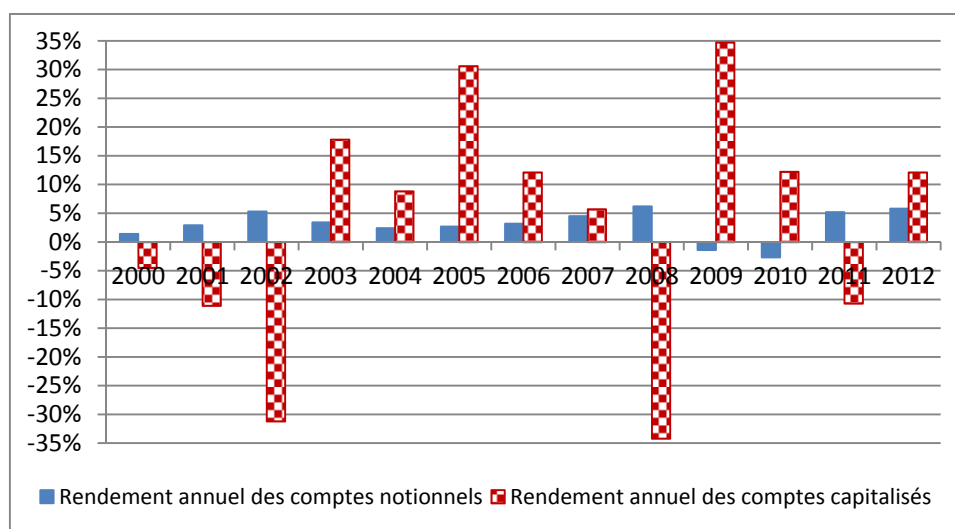
Source : Pensionmyndigheten

Pour les placements financiers dans le cadre du régime public par capitalisation, une partie très significative de la population ne formule pas de choix en matière de fonds de placement externes et laisse l'agence gouvernementale gérer financièrement son épargne retraite. A l'automne 2000, il a déjà été demandé à plus de 4 millions de Suédois de choisir leurs fonds de placement et seulement 2/3 d'entre eux ont répondu à cette demande. Depuis, une telle requête est adressée chaque année à tous ceux qui ont versé leur première cotisation au régime public par capitalisation : chaque année, 2 % des nouveaux participants seulement effectuent un choix et, à fin 2012, un peu plus de 40 % des participants – représentant près de 30 % des capitaux investis – étaient toujours « inactifs ».

3

<http://secure.pensionsmyndigheten.se/download/18.732ffcac141a7450fb5ef88/1372253037120/Orange+Report+2012+en+1.1.pdf>.

## Rendements annuels moyens des comptes notionnels et des comptes capitalisés



Source : Pensionmyndigheten

Les assurés « actifs » choisissent le plus fréquemment cinq fonds de placement différents, soit le nombre maximum légal.

Comme vu précédemment, le fonds par défaut est de loin le plus important : au 31 décembre 2012, il détenait 28 % des actifs. Environ la moitié des gestionnaires de fonds sont étrangers mais les assurés préfèrent clairement les fonds suédois : plus de 90 % des cotisations sont placés dans ces fonds, dont les fonds du gouvernement. Enfin, même si près de 800 fonds sont proposés aux suédois, les 10 plus grands fonds privés représentent presque 20 % de l'ensemble des encours<sup>4</sup>.

Dans l'ensemble, plus de 80% des cotisations sont placées en actions. Cette forte exposition au risque est à relier au fait que les assurés actuellement concernés par le régime public en capitalisation sont relativement jeunes et que l'horizon de la retraite pour eux est encore loin. Aussi, en très grande majorité, les assurés ne se soucient plus de leurs fonds de placement une fois qu'ils ont effectué leur choix initial et les demandes de changement de fonds sont en baisse continue.

### 3. Questions en suspens

La création de l'agence PPM pour administrer, gérer et réguler en continu le nouveau mécanisme constitue la principale innovation de l'instauration de la capitalisation publique en Suède.

Cette organisation permet de limiter les coûts de gestion à la charge des cotisants car il n'y a jamais de relations directes entre les cotisants et les organismes financiers. De plus, cette absence de relation prémunit le régime des risques de sélection adverse.

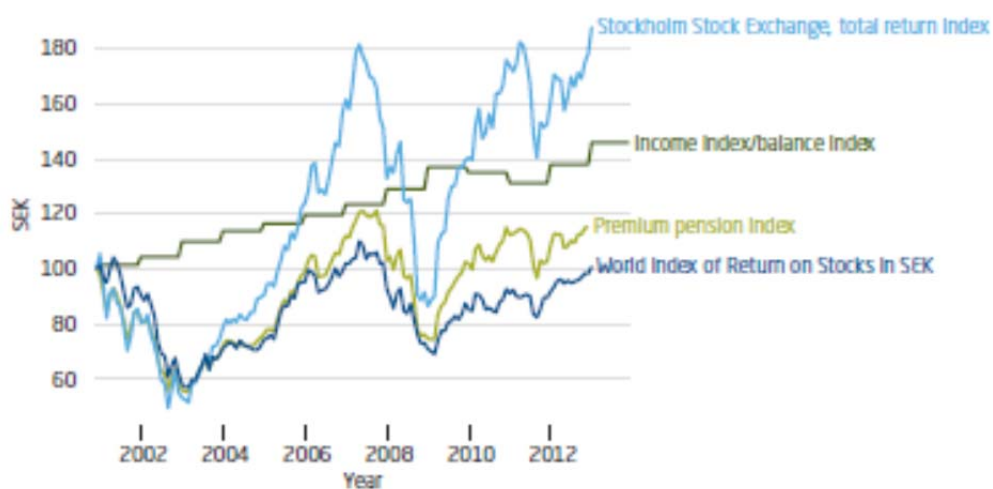
Des questions restent néanmoins en suspens :

4

<http://secure.pensionsmyndigheten.se/download/18.48e38ecd142391a537ca6b2/1385538111380/Pensionsspararna+och+pension%C3%A4rerna+2012+ny.pdf>

- les autorités suédoises s'inquiètent de la faible appropriation par les suédois du PPM, mais cette inquiétude est à relativiser car 60 % des assurés, détenant plus de 70 % du capital, ont un choix actif. Au-delà des améliorations apportées au fond par défaut, l'une des pistes étudiées consisterait à diminuer le nombre de fonds disponibles afin de réduire l'apparente complexité de cette organisation, susceptible de rebuter certains assurés ;
- la réforme du système de retraite suédois repose sur l'hypothèse que les taux de remplacement (y compris retraite publique par capitalisation) devraient peu évoluer entre les générations, si les âges de liquidation se décalent en fonction de l'augmentation de l'espérance de vie. Cependant, les résultats financiers des fonds capitalisés, inférieurs à l'hypothèse retenue de rendements nets de frais de gestion de 3,5 % par an, remettent en cause le scénario central des projections. Les fonds capitalisés ont de moins bons résultats financiers que le *Stockholm stock exchange* depuis 2000, et même de moins bons rendements que les comptes notionnels en répartition. Au moment de la création du nouveau système de retraite publique suédois, l'introduction d'une dose de capitalisation avait pourtant été présentée comme un moyen d'obtenir un meilleur taux de remplacement pour les assurés, *via* des rendements supérieurs de la capitalisation sur la répartition.

Croissance de la valeur du Stockholm stock exchange, des droits des comptes notionnels, des actifs financiers des plans PPM et de la valeur des actions de référence dans le monde  
(base 100 en l'an 2000)



Stockholm stock exchange = Croissance de la valeur des actions de référence de la bourse de Stockholm

Income index = Croissance de la valeur des droits des comptes notionnels

Premium pension index = Croissance de la valeur des actifs financiers des plans PPM World index = Croissance de la valeur des actions de référence dans le monde

Source : Pensionmyndigheten



## 2. Le NEST anglais

Au Royaume-Uni, dont le système de retraite repose largement sur la capitalisation privée volontaire, l'effort d'épargne en faveur de la retraite se révèle insuffisant pour certains assurés : suivant le DWP, ministère du travail et des retraites, environ 7 millions de personnes n'épargneraient pas suffisamment pour bénéficier d'une retraite satisfaisante. Ce problème, couplé au problème plus général du vieillissement de la population, a conduit le Royaume-Uni à concevoir une réforme profonde de son système.

Le dispositif actuellement en cours de mise en œuvre au Royaume-Uni pour mettre en œuvre une partie des préconisations de la Commission sur les retraites présidée par Adair Turner<sup>5</sup> s'appelle National Employment Savings Trust (NEST). Le NEST prend juridiquement la forme d'un fonds de pension à but non lucratif, public mais non gouvernemental.

### 1. Fonctionnement

Largement inspiré par le PPM suédois sur le plan organique, ce régime a été créé en vue d'instaurer un système de comptes individuels permettant d'assurer une épargne-retraite universelle pour les salariés britanniques. NEST cible en priorité les salariés qui n'ont pas la possibilité de bénéficier des dispositifs de retraite d'entreprise proposés par les employeurs. La population ciblée concerne essentiellement des salariés à revenus modestes, qui changent souvent d'employeurs et qui se trouvent fréquemment au chômage.

Chaque salarié britannique, âgé entre 22 ans et l'âge d'ouverture des droits à pension du régime public de retraite, gagnant plus de 9 440 livres en 2013, et qui ne bénéficie pas d'un dispositif de retraite professionnel, ou qui ne bénéficie que d'un dispositif n'offrant pas un niveau de protection aussi élevé que celui de NEST, doit être affilié obligatoirement par l'employeur à ce régime.

Les cotisations minimum prévues sont de 2 % par an (1 % minimum pour l'employeur) jusqu'en 2017, 5 % par an (2 % minimum pour l'employeur) jusqu'en 2018 et enfin 8 % par an (3 % minimum pour l'employeur) au-delà. La cotisation maximale est de 4 500 livres par an pour la période allant du 1<sup>er</sup> avril 2013 au 31 mars 2014<sup>6</sup>.

Le NEST est ainsi un régime professionnel en capitalisation, en dernier recours, qui offre aux épargnants un choix d'investissement, *via* un fonds par défaut ou différents fonds particuliers

---

<sup>5</sup> Créée fin 2002 et présidée par l'ancien dirigeant de la confédération patronale CBI, Adair Turner, la Commission sur les retraites a rendu deux rapports en octobre 2004 (état des lieux) et en novembre 2005 (propositions de réforme). En mai 2006, un Livre blanc sur la réforme des retraites a repris les principales propositions du rapport Turner : recul progressif de l'âge de départ à la retraite, indexation des retraites d'Etat sur l'évolution des salaires à compter de 2012, durée minimale de cotisation ramenée à 30 ans, rééquilibrage des retraites en faveur des femmes et introduction d'un plan d'épargne retraite individualisé par capitalisation sous l'égide d'un organisme d'Etat. En juillet 2007 a été votée la loi sur les retraites comportant la réforme du système de retraites publiques (State pensions) et la mise en place d'une autorité (« Personal accounts delivery authority » PADA devenu NEST depuis) chargée de concevoir le système de comptes individuels devant entrer en vigueur en 2012.

<sup>6</sup> Pour un détail de l'organisation du NEST, en anglais, voir <http://www.nestpensions.org.uk>.

(fonds éthique, fonds « charia », fonds risques élevés – avec passage progressif obligatoire dans le fonds par défaut à mesure que l’âge de liquidation approche –, fonds prudent, etc.)<sup>7</sup>.

Au moment de la liquidation des droits, entre 55 et 75 ans, quelle que soit la durée d’affiliation, le capital financier accumulé doit être converti en pension par le NEST, avec la possibilité d’une sortie partielle en capital, et avec l’option d’un calcul de la rente donnant droit à réversion pour un survivant.

Les comptes individuels suivront donc les salariés tout au long de leur carrière professionnelle et permettront une accumulation de capital même discontinue, ce qui n’est pas systématiquement le cas des autres plans d’épargne professionnelle.

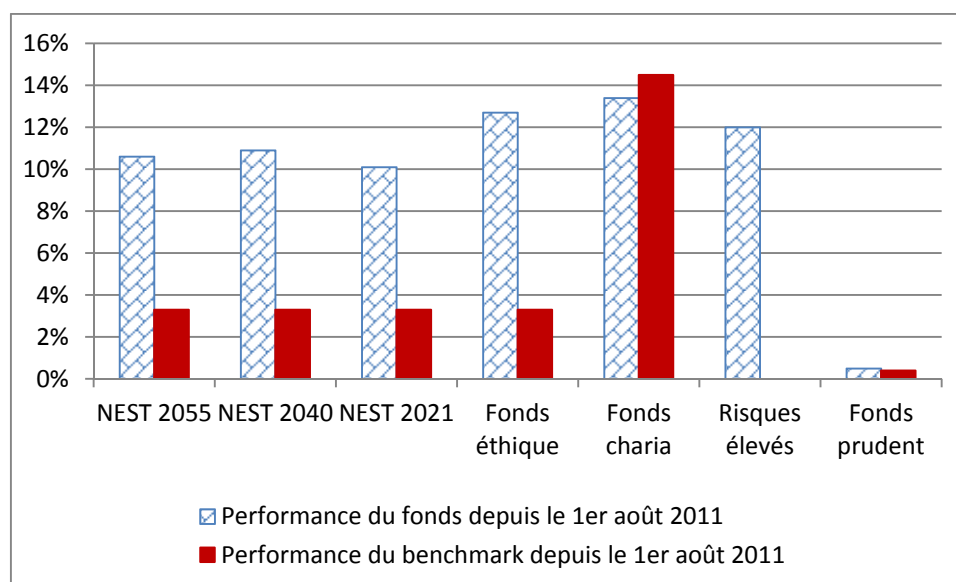
## 2. Placements financiers et rendements

Pour les placements financiers, 90 % des assurés du NEST sont encore dans le fonds par défaut : le NEST a un peu plus d’un an d’existence et les fonds qu’il gère sont encore relativement faibles, de l’ordre de 60 millions de Livres sterling<sup>8</sup>.

Dans l’ensemble, plus de 50 % des cotisations sont placées en actions et seuls 30 % des actifs sont britanniques.

Les plans proposés ont tous eu une performance positive depuis 2011, voire bien supérieure à leurs benchmark, c’est-à-dire les plans retenus par le NEST comme références (reposant sur les mêmes types d’actifs notamment) pour évaluer les performances de ses propres plans<sup>9</sup>.

### Performances financières des fonds NEST



Source : NEST

<sup>7</sup> <http://www.nestpensions.org.uk/schemeweb/NestWeb/includes/public/docs/NEST-annual-report-accounts-2012-2013.PDF.pdf>.

<sup>8</sup> <http://www.nestpensions.org.uk/schemeweb/NestWeb/includes/public/docs/Investment-implementation-document.PDF.pdf>.

<sup>9</sup> <http://www.nestpensions.org.uk/schemeweb/NestWeb/includes/public/docs/NEST-scheme-annual-report-accounts-2012-13.PDF.pdf>.

### 3. Questions en suspens

Le NEST est encore très jeune et il conviendra d'apprécier, dans les années à venir, dans quelle mesure il répond effectivement à l'objectif de fourniture d'une couverture adéquate aux assurés ne disposant pas de plans professionnels au sein de leur entreprise, ou disposant d'un plan moins important, avec des coûts de gestion réduits.

## **3. La réforme « Riester » en Allemagne**

L'encouragement à l'épargne retraite facultative est au cœur de la réforme de 2001. La réforme « Riester », du nom du ministre des affaires sociales du Gouvernement Schröder, visait à contrebalancer les conséquences de la règle de revalorisation du point de retraite instaurée en 2001, qui conduit à terme à diminuer le taux de remplacement dans le régime de base.

### 1. Fonctionnement

Pour compléter les ressources des retraités, un dispositif de subventions publiques incitant à la constitution d'une épargne retraite individuelle a été mis en place à partir de 2002. Ce dispositif est bien présenté par un rapport du Sénat fait au nom de la mission d'évaluation et de contrôle de la sécurité sociale et de la commission des affaires sociales, déposé le 13 juillet 2010<sup>10</sup>. La population éligible à ce dispositif est composée des différentes catégories d'assurés du régime de base, de leurs conjoints et des fonctionnaires.

Les contrats d'épargne retraite permettant de recevoir la subvention publique –dits contrats « Riester » – peuvent être souscrits sous forme de contrats d'assurance prévoyance vieillesse pris en charge par un assureur (ils sont très majoritaires), mais aussi sous forme de livrets d'épargne auprès des banques et des caisses d'épargne, ou enfin sous forme de souscription à des fonds de retraite gérés par des sociétés d'investissement. L'épargne retraite individuelle est alimentée par les cotisations des assurés. Une phase de transition, 2002-2008, a été instaurée au cours de laquelle le taux de cotisation maximum au titre de l'épargne retraite augmente progressivement, de 1 % du salaire brut sous plafond en 2002 et 2003 à 4 % à partir de 2008 (contribution minimale de 60 € et contribution maximale de 2 100 € à partir de 2008).

Pour inciter au développement de l'épargne retraite, les adhérents bénéficient d'une subvention publique forfaitaire, dépendant de la composition du ménage, ou bien d'une déduction fiscale des cotisations dans la limite d'un plafond. Les autorités fiscales appliquent la disposition la plus avantageuse pour la personne.

Depuis 2008, le complément forfaitaire de l'Etat est, pour une personne cotisant à hauteur de 4 % de son salaire, de 154 € pour une personne seule (« Grundzulage »), 300 € pour un couple et de 185 € par enfant (« Kinderzulage » - 300 € pour les enfants nés après le 1<sup>er</sup> janvier

---

<sup>10</sup> Accessible à l'adresse <http://www.senat.fr/rap/r09-673/r09-673.html>. Pour une version plus détaillée en allemand : [http://www.deutsche-rentenversicherung.de/sid\\_3741E9419F13F9DF906AF1D73B32EDB6.cae03/Bund/de/Navigation/2\\_Rente\\_Reh\\_a/01\\_rente/01\\_altersvorsorge/riester\\_rente/riester\\_rente\\_index\\_node.html](http://www.deutsche-rentenversicherung.de/sid_3741E9419F13F9DF906AF1D73B32EDB6.cae03/Bund/de/Navigation/2_Rente_Reh_a/01_rente/01_altersvorsorge/riester_rente/riester_rente_index_node.html).

2008). Les foyers les plus modestes bénéficient en outre d'un régime dérogatoire qui leur permet d'obtenir le montant maximal de la prime en ne souscrivant que le minimum obligatoire (60 € par an), quand bien même cela ne représenterait pas 4 % de leur revenu. Ce régime bénéficie aux allocataires de minima sociaux, aux salariés sous contrat exonérés de charges (« Mini Jobs » - moins de 400 euros de revenu mensuel et « Midi Jobs » - moins de 800 euros de revenu mensuel) et aux inactifs non retraités, sans revenu propre. Le dispositif Riester est donc conçu pour être particulièrement favorable aux assurés les moins aisés, la prime pouvant alors constituer l'apport principal.

La deuxième forme d'incitation (alternative) consiste en des « déductions spéciales », qui permettent de déduire des revenus imposables l'épargne retraite remplissant les conditions prévues. Cette solution est généralement plus avantageuse pour les salariés dont le revenu est supérieur à la moyenne. Comme pour les subventions directes, le montant du plafond de déduction fiscale est progressivement monté en charge entre 2002 et 2008 pour atteindre 2100 euros.

La valeur de la prestation varie selon les rendements obtenus sur les placements, mais la valeur nominale du capital constitué à partir des cotisations versées est garantie. Les frais de gestion sont strictement cantonnés par la réglementation.

La retraite constituée par la voie de l'épargne individuelle peut être liquidée dès l'âge de soixante ans, indépendamment de la liquidation de la retraite de base. Toutefois, l'âge d'ouverture des droits sera repoussé parallèlement à l'augmentation de l'âge légal de la retraite, de sorte qu'il atteindra soixante-deux ans en 2029.

La retraite Riester prend la forme d'une rente, mais une partie – 30 % maximum – peut faire l'objet d'une sortie en capital.

Si le souscripteur décède avant d'avoir perçu sa rente, le capital qu'il a constitué est versé à ses héritiers, hors primes ou incitations fiscales qui doivent être remboursées à l'Etat. S'il décède après la liquidation de sa retraite Riester, la pension ne peut être reversée à un ayant droit (veuf, veuve ou orphelin) que si une période de garantie de pension a été prévue dans le contrat et seulement pour le restant de la période en question.

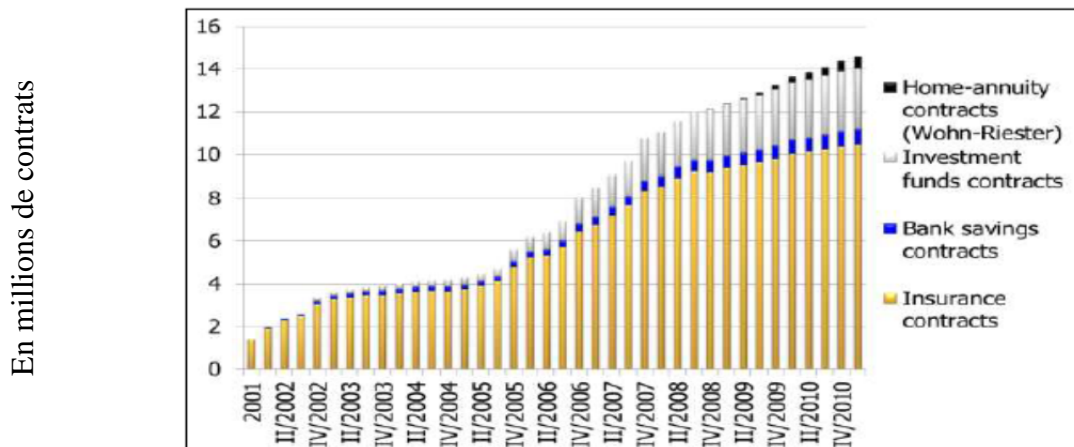
Par ailleurs, depuis 2008, les plans Riester peuvent servir à l'acquisition d'un bien immobilier (« Wohn - Riester ») : soit les remboursements de l'emprunt sont considérés comme des sommes investies dans un produit d'épargne retraite et ils bénéficient des déductions fiscales ou de la prime ; soit le capital déjà constitué peut être débloqué, primes comprises, même avant l'âge de soixante ans, pour l'achat d'un bien immobilier ou le remboursement d'un emprunt contracté précédemment à cet effet.

## 2. Nombres de plans souscrits, couverture et coûts pour l'Etat

La réforme Riester a connu un démarrage très lent (3 à 4 fois moins de contrats que prévu), lié en particulier à la rigidité du cahier des charges imposé aux institutions financières susceptibles de proposer des produits d'épargne retraite. Dès 2004, les conditions de certifications ont été simplifiées tandis que les avantages relatifs des produits d'assurance-vie ont été supprimés.

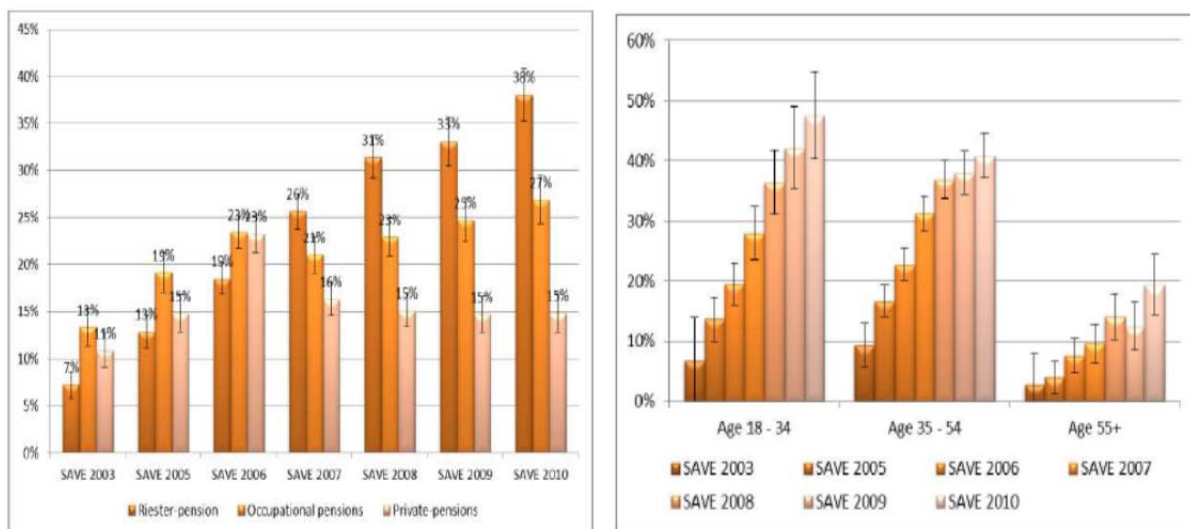
Dès lors, à partir de 2005, le dispositif a connu une montée en charge plus importante et en 2012, soit dix ans après leur création, les plans Riester avaient séduit plus de 15 millions d'Allemands (environ un tiers de la population éligible). De plus, les études existantes montrent que, jusqu'à aujourd'hui, les plans Riester ne se sont pas développés au détriment des autres dispositifs existants et, surtout, se sont développés en direction des plus jeunes, des personnes avec enfants. Cependant, la couverture des plans Riester dépend du niveau de revenus des assurés.

### Evolution du nombre de contrats Riester souscrits depuis leur création



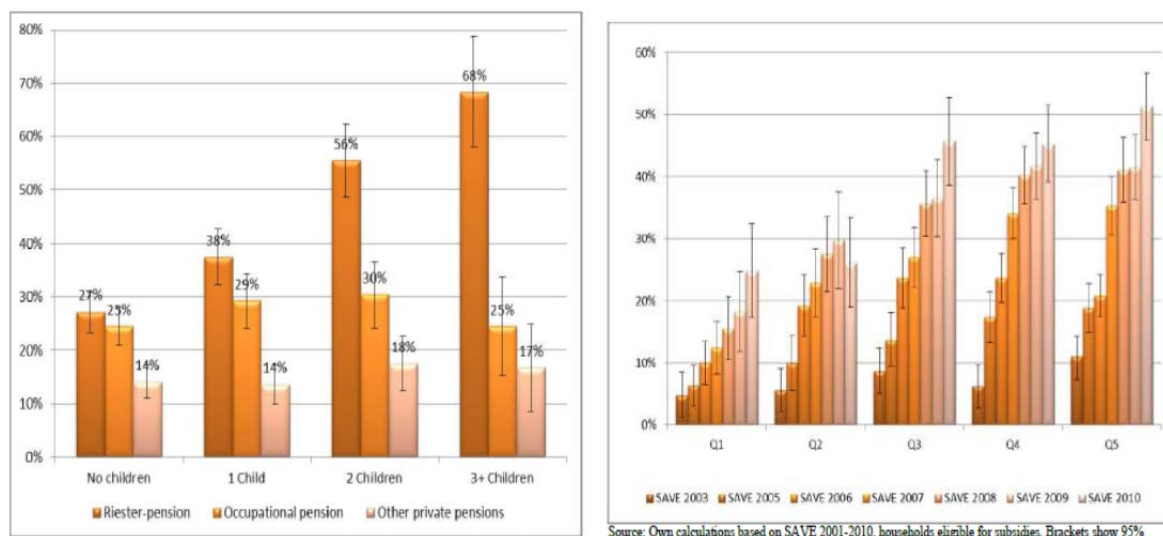
Source : DRV repris dans Börsch-Supan et alii, [http://www.nber.org/papers/w18014.pdf?new\\_window=1](http://www.nber.org/papers/w18014.pdf?new_window=1)

### Couverture des plans Riester selon l'année (à gauche) et l'âge des assurés (à droite)



Source : Börsch-Supan et alii, [http://www.nber.org/papers/w18014.pdf?new\\_window=1](http://www.nber.org/papers/w18014.pdf?new_window=1).

### Couverture des plans Riester selon le nombre d'enfant en 2009 (à gauche) et le quintile de revenu (à droite)



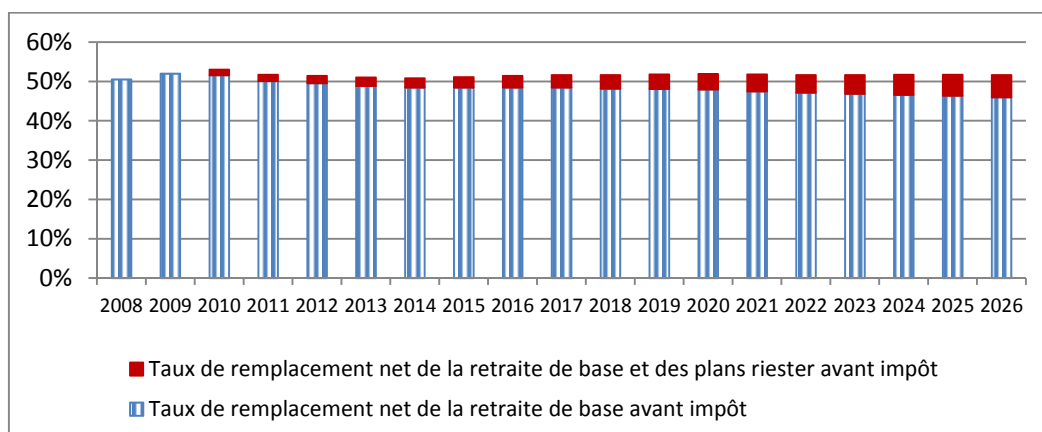
Source : Börsch-Supan et alii, [http://www.nber.org/papers/w18014.pdf?new\\_window=1](http://www.nber.org/papers/w18014.pdf?new_window=1).

### 3. Questions en suspens

Le dispositif Riester fait toujours l'objet de débats en Allemagne. Il est désormais bien installé dans le système de retraite allemand, avec un taux de couverture de près de 40 % des actifs alors même que le dispositif est facultatif. Les questions principales portent sur la capacité de ce dispositif :

- à être moins dépendant des subventions et aides fiscales à l'avenir, alors que chaque euro d'aides de l'Etat ne donne lieu qu'à deux euros en moyenne d'épargne des assurés ;
- à compenser effectivement l'érosion de la retraite légale - chaque année, le ministère du travail tend à montrer que l'épargne retraite individuelle compense la diminution de la retraite de base, à condition qu'un assuré consacre effectivement 4 % de son revenu annuel pendant quarante-cinq ans à la constitution d'une épargne retraite, c'est-à-dire qu'il utilise le dispositif au maximum de ses possibilités, et sous l'hypothèse de rendements financiers de 4 % par an.

### Projection de taux de remplacement (carrière complète de 45 ans au salaire moyen, cotisation de 4 % du revenu annuel aux plans Riester et rendements financiers de 4 %)



Source : Ministère allemand des affaires sociales (BMAS)