

# L'AVENIR DE LA SOCIAL SECURITY AUX ÉTATS-UNIS<sup>1</sup>

**Peter A. Diamond**

*Massachusetts Institute of Technology*

---

La *Social Security* américaine fait face à un risque d'insolvabilité à moyen terme. Cet article passe en revue les difficultés politiques depuis 1970 pour adopter une législation bipartisane pérenne. Il examine en particulier la réforme de 1983 qui a permis de garantir pendant près d'un demi-siècle le financement des pensions. La perspective de l'épuisement du *Trust Fund* en 2034 fait de nouveau resurgir le risque d'insolvabilité. L'examen de l'histoire institutionnelle récente et passée des États-Unis, ainsi que l'analyse d'expériences étrangères, permettent d'éclairer le débat actuel et de dresser un panorama des solutions possibles pour garantir l'avenir à long terme de la *Social Security*.

*Mots clés* : réforme des retraites, *Trust Fund*, *Social Security*, États-Unis.

---

Les processus passés et présents qui ont abouti à la législation de la *Social Security* aux États-Unis nous renseignent sur les anticipations relatives à son avenir. Analyser ces processus et s'appuyer sur des comparaisons internationales sont autant de leçons pour ceux qui les étudieraient.

---

1. Ce texte est la traduction française de l'article « The Future of Social Security » (*Economic Inquiry*, 56 (2): 661-681, avril 2018, <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/ecin.12553>). L'article de Peter Diamond est issu de la transcription d'une présentation donnée lors de la 92<sup>e</sup> conférence annuelle de la *Western Economic Association International* (WEAI). La version originale comportait une brève présentation introductive de l'auteur par Daniel L. McFadden, non reproduite ici. La *Revue de l'OFCE* remercie Peter Diamond, la WEAI et l'éditeur Wiley pour avoir autorisé cette publication, dont Frédéric Gannon et Vincent Touzé ont assuré la traduction.

Après une brève vue d'ensemble introductive, je me donne pour objectif d'examiner les réformes de 1977 et 1983 relatives aux problèmes de financement de la *Social Security* puis, ensuite, certaines des idées liées aux tentatives infructueuses de légiférer des présidents Clinton, Bush et Obama, et enfin les propositions récentes des hauts fonctionnaires du sous-comité de la *Social Security* du *House Committee on Ways and Means*. Cet examen est mené dans la perspective des difficultés financières à venir de la *Social Security*.

Le tableau 1 reproduit les niveaux moyens de prestations qui, comme on peut le voir, sont relativement modestes. De plus, la distribution des montants versés est étendue. Malgré ce niveau modeste, une large proportion des personnes âgées dépend fortement de la *Social Security* (graphique 1). Je suis toujours surpris lorsque je vois le nombre de gens qui vivent pratiquement de leurs seules prestations sociales, avec quasiment rien de plus.

Tableau 1. Pensions moyennes mensuelles, décembre 2016

Type de bénéficiaires	Montant (en dollars)
Travailleurs retraités	1 360
Conjoints (*)	708
Travailleurs invalides	1 171
Conjoints (*)	324
Survivants des travailleurs décédés Veufs/veuves non invalides	1 301

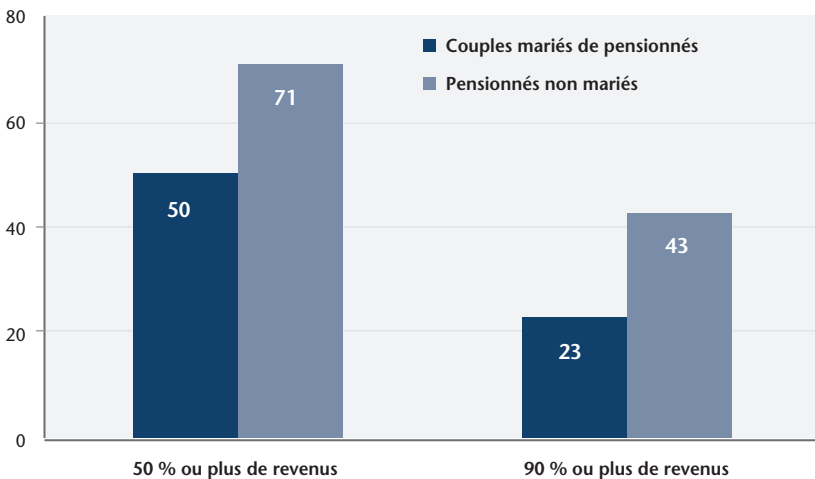
(\*) N.d.T : La « pension du conjoint » (*Benefits for Spouses*) est un dispositif de la *Social Security* américaine qui garantit au conjoint du pensionné principal, en fonction de son âge de liquidation, une pension individuelle minimale pouvant atteindre un maximum de 50% de la pension principale.

Source : U.S. Social Security Administration (2017b).

Du fait de la possibilité limitée qu'ont les gens de se constituer des sources de revenus de retraite alternatives, il est vraisemblable que leur niveau de dépendance financière aux prestations sociales ne s'améliorera pas significativement dans l'avenir. La figure 2 révèle que, selon le sondage du CPS (*Current Population Survey*), environ la moitié des travailleurs cotisent à un plan de retraite employeur. L'exactitude des données de sondage pose toujours question. C'est la raison pour laquelle j'ai beaucoup apprécié l'étude de Gideon et Mitchell (2017) basée sur les formulaires de déclaration de salaire W2<sup>2</sup>. Cette étude révèle que 79 % des travailleurs ont un contrat de travail qui prévoit un plan de retraite (autre qu'un plan « Roth »<sup>3</sup>) à cotisations définies

payées par l'employeur, et que 41 % de ces mêmes travailleurs ont cotisé en 2012. Toutefois, cela ne donne pas un aperçu fidèle de la situation du fait que les plans de type Roth 401 (k)<sup>4</sup> n'apparaissent pas dans le formulaire W2. En effet, la cotisation salariale n'est pas prise en compte dans la détermination du revenu imposable, comme c'est le cas pour la cotisation patronale. Force est de constater la multiplicité des supports d'épargne retraite et la façon de les combiner.

**Graphique 1. Pourcentage des personnes âgées recevant une pension de la Social Security, en fonction de l'importance relative de la pension dans le revenu total, 2015**



Note : Une unité âgée correspond à un couple marié vivant ensemble ou à une personne non-mariée (catégorie qui inclut les personnes séparées ou mariées qui ne vivent pas ensemble).

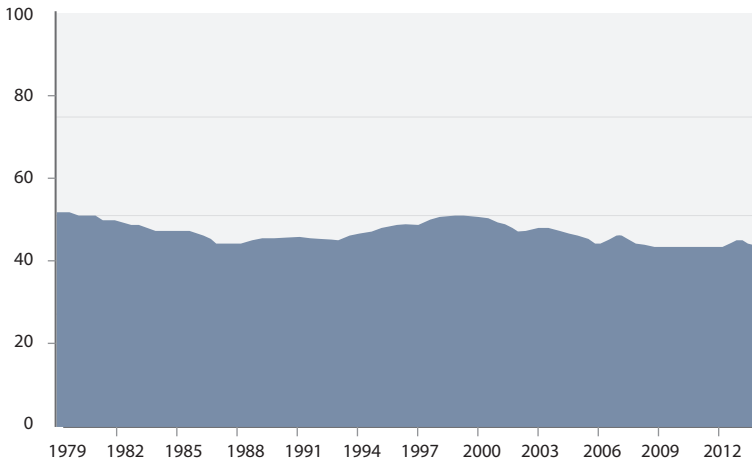
Source : U.S. Social Security Administration (2017b).

2. N.d.T. (Note des traducteurs) : Le formulaire W-2 est un document délivré par l'administration fiscale américaine (*Internal Revenue Service*) et renseigné par l'employeur lors de la déclaration des salaires versés aux employés et les impôts y afférents.

3. N.d.T. : Les contrats « Roth » du nom de son promulgateur, Sénateur William Roth, ont été adoptés en 1997. Ce sont des plans individuels de retraite (*Individual Retirement Account, IRA*). Ils ont la particularité, par rapport aux IRAs traditionnels, ne pas rendre les cotisations déductibles des impôts. L'adhésion à ces plans de retraite se fait sur une base individuelle et indépendamment d'un contrat de travail.

4. N.d.T. : Les plans de type 401(k) porte le numéro de référence de l'article du Code des impôts qui les définit. Ils sont populaires. Les employeurs ont la possibilité de proposer ce régime à leurs salariés. Un pourcentage du salaire est alors versé sur le plan, et la somme versée est déductible de leur revenu imposable. En revanche, leur pension future restera soumise à l'impôt. Une version modifiée du plan, le Roth-401(k), stipule que les cotisations ne sont pas déductibles du revenu imposable. Dans ce cas, l'épargne retraite utilisée ultérieurement n'est pas imposable.

Graphique 2. Pourcentage de travailleurs du secteur privé âgés de 25 à 64 ans bénéficiant d'un plan de retraite proposé par l'employeur, 1979-2014



Source : U.S. Census Bureau (2016).

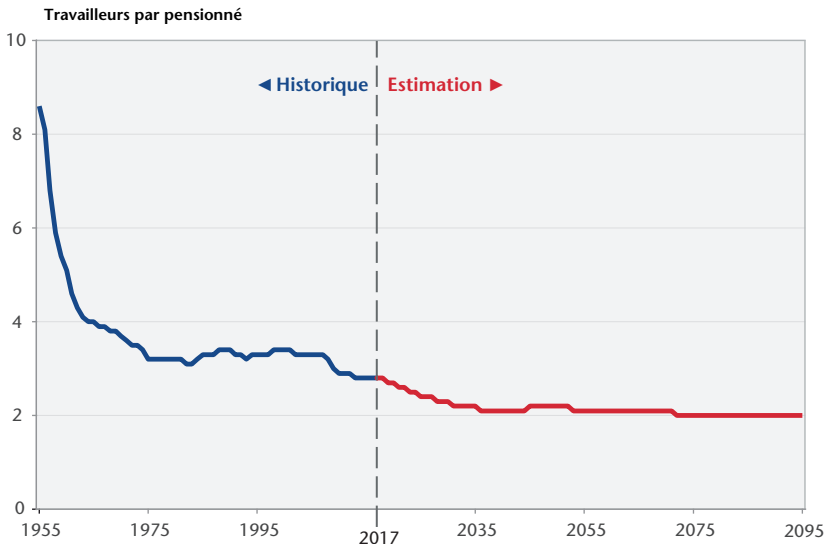
L'avenir de la *Social Security* est crucial pour les ressources futures des retraités, et également pour les bénéficiaires d'une pension d'invalidité. Que nous soyons une société vieillissante n'est pas une surprise, comme l'illustre le graphique 3 avec le ratio cotisants-retraités. On observe une baisse constante de ce ratio de dépendance avec le départ en retraite des baby-boomers et la projection montre que ce déclin se poursuit de manière relativement stable du fait de l'augmentation de l'espérance de vie. Le pic de fertilité dont sont issus les baby-boomers a peu de chance de se répéter.

Il n'est guère étonnant que, lors de l'élaboration d'un scénario central pour le financement futur de la *Social Security*, l'*Office of the Actuary*<sup>5</sup> anticipe que les pensions de retraite entièrement engagées ne pourront continuer longtemps à être versées. Alors que le montant des pensions à verser, établies d'après la formule de calcul, est retracé sur le graphique 4 par la courbe continue suivie de celle en pointillés, ce qui peut être payé sous la législation actuelle correspond seulement à la courbe continue. Selon les projections de 2017, la baisse de 23 % entre les pensions dues et celles pouvant être payées pour 2034 (et une chute s'accroissant lentement ensuite) dérive de la restriction prévue par la loi selon laquelle la *Social Security* ne peut emprunter. Si le *Trust*

5. N.d.T. : littéralement, « bureau de l'actuaire ».

*Fund*<sup>6</sup> s'annule, le montant des pensions versées est limité par ce qui peut être financé par le flux en cours des recettes de cotisations retraite (plus une part du revenu de l'imposition des bénéficiaires). Ceux qui pensent qu'il ne restera plus rien pour eux se trompent, à moins que les cotisations sociales soient abrogées ou réaffectées, n'étant alors plus dédiées au paiement des pensions de la *Social Security*.

Graphique 3. Ratio de travailleurs cotisants sur bénéficiaires de la *Social Security*



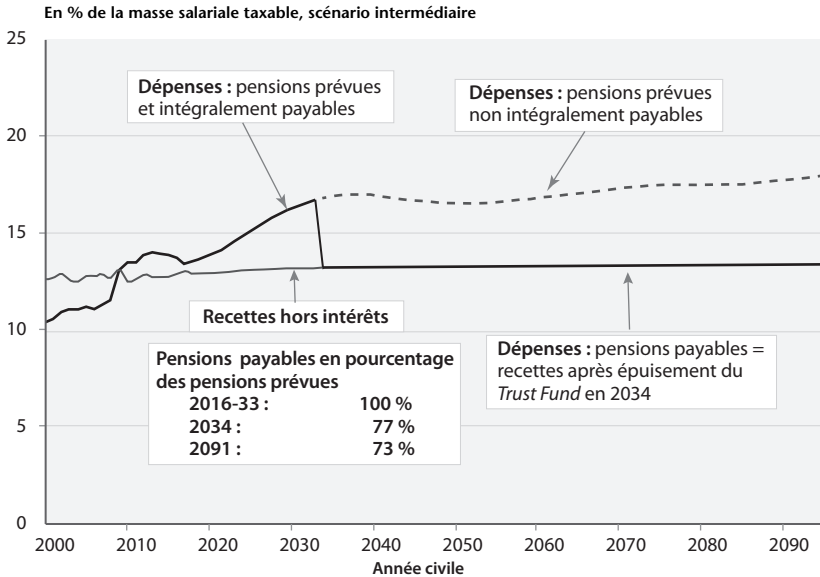
Source : U.S. Social Security Administration (2017b).

D'un point de vue prospectif, l'*Office of the Actuary* calcule deux nombres clés : 2034, l'année au cours de laquelle il anticipe que le fonds de réserve de la *Social Security* (*Trust Fund* ou TF) s'annulera, et 2,83 de points de pourcentage (de la masse salariale taxable<sup>7</sup>), le montant de recettes nécessaires pour rétablir la situation financière pour les 75 prochaines années. Par « rétablir la situation financière » s'entend payer toutes les pensions prévues par la législation pendant 75 ans, et, à l'issue de cette période, disposer d'un *Trust Fund* qui couvrirait 1 an de dépenses<sup>8</sup>.

6. N.d.T. : littéralement, « fonds de garantie » des retraites, correspondant à l'expression française usuelle « fonds de réserve ».

7. N.d.T. : l'auteur emploie le terme « taxable payroll », traduite ici par masse salariale taxable qui correspond à l'assiette de prélèvement des cotisations sociales.

Graphique 4. *Old Age Survivor and Disability Insurance : Recettes et dépenses (prévues et effectives)*



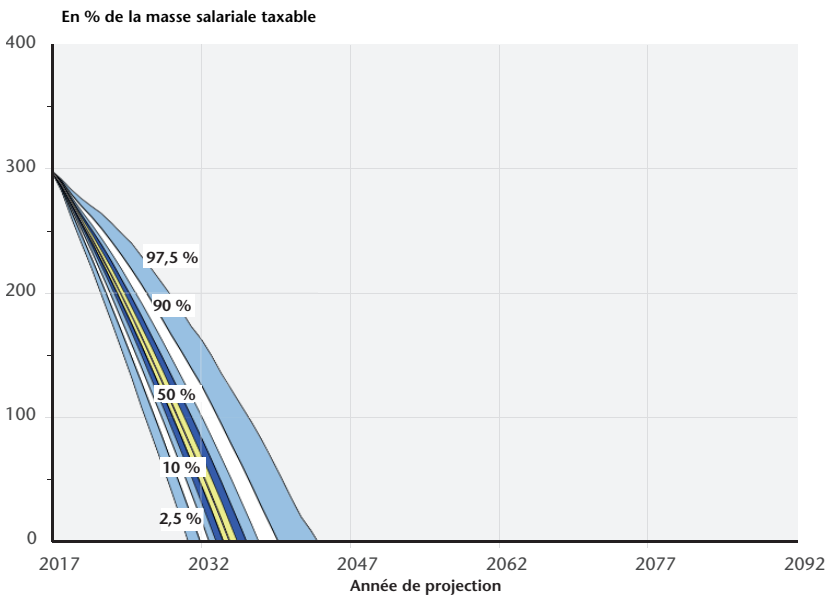
Source : U.S. Social Security Administration (2017b).

8. Une discussion sur la terminologie dans cet article et utilisée par la SSA et le CBO pourrait être utile pour le lecteur. La totalité des pensions de la *Social Security* payables sur une année sont dénommées « Coût », « Dépenses » et « Décaissements », qu'elles soient programmées et payables ou programmées mais non intégralement payables du fait de l'épuisement du *Trust Fund* ou de l'insuffisance des fonds disponibles. La « Masse salariale taxable » est plus précisément « Une somme pondérée des salaires soumis aux cotisations sociales et du revenu du « travail indépendant » à hauteur du plafond de prélèvements sociaux (127 200 \$ par personne en 2017). Ce que la masse salariale produit, « Lorsqu'elle est multipliée par le taux combiné employé-employeur de la taxe sur la masse salariale, la masse salariale taxable donne le montant total des cotisations sociales dues par les employés, les employeurs, et les travailleurs indépendants pour leur activité pendant la période » (voir annexe ; U.S. Social Security Administration, 2017a), appelé cotisations sociales sur la masse salariale. Dans le glossaire également, « La recette autre que d'intérêts pour une année donnée est la somme des recettes publiques encaissées (cotisations sociales et recettes fiscales sur la taxation des pensions payées) et les remboursements du *General Fund of the Treasury*, le cas échéant. » Le « taux de recette » est le ratio, exprimé en pourcentage, de la recette autre que d'intérêts sur la masse salariale taxable. Le taux de dépense exprime le ratio dépense sur masse salariale taxable. Le « solde » mesure l'écart entre taux de recette et taux de dépense.

Le « solde actuariel » pour une période donnée, par exemple 75 ans, est déduite des montants actualisés des recettes autres que d'intérêts (cotisations sociales) et des dépenses programmées, ainsi que le montant de l'actif détenu par le *Trust Fund*. Les 2,83% de la masse salariale taxable est le solde actuariel à 75 ans, soit une valeur actualisée similaire à une hausse des taux de cotisations sociales si elle s'appliquait annuellement pendant les 75 prochaines années « rétablirait les finances », *ceteris paribus* ou en maintenant à sa valeur le plafond du salaire soumis aux cotisations sociales ainsi qu'en n'étendant pas la couverture de la *Social Security* à des groupes non assurés actuellement, ni en prenant en compte d'autres changements des statuts qui impacteraient la *Social Security*.

Le *Congressional Budget Office* (CBO) est nettement moins optimiste quant à l'avenir de la *Social Security*. Les perspectives du CBO de juillet 2016 pour le budget de long-terme comprennent une projection pour la *Social Security* (CBO, 2016), selon laquelle la crise surviendra en 2029, et que sa résolution exigera une augmentation de 4,68 % du taux de cotisation sociale sur la « masse salariale taxable ». Je n'ai pas exploité les sources des différences entre les projections, mais cela a des implications qui font profondément débat sans parvenir à le trancher clairement. Par exemple, à quelle vitesse pensons-nous que la mortalité par âge de la population couverte par la *Social Security* continuera de diminuer ? Si l'on pense qu'elle le fera selon le type de tendances que nous avons connues sur la période de projection, il en sortira un tableau de l'avenir très différent de celui qui prévaudrait si l'on pense, au contraire, que la réduction de la mortalité ralentira fortement. Et à quelle vitesse peut-on supposer que les salaires réels augmenteront ? Nous ne pouvons apporter aucune réponse définitive à chacune de ces questions.

Graphique 5. Ratio du *Trust Fund* (OASI et DI) : Projection à long terme à partir d'un modèle stochastique



Note : OASI, *Old Age, Survivors Insurance* (assurance vieillesse et survie de la *Social Security*). DI, *Disability Insurance* (assurance invalidité de la *Social Security*).

Source : U.S. Social Security Administration (2017a).

En plus des trajectoires projetées du scénario central, les deux agences mettent également en avant des scénarios aléatoires. Le graphique 5 est celui de la *Social Security* avec une probabilité de 50 % d'un épuisement du *Trust Fund* d'ici fin 2034. Ce scénario stochastique est issu d'un modèle avec bruit simulé un grand nombre de fois. Cette structure stochastique ne rend pas justice au fait que le modèle possède toutes sortes de détails qui seront démentis en dehors de cette même structure. Un scénario plus réaliste serait alors de considérer une marge d'erreur beaucoup plus large, mais c'est un calcul dont on peut comprendre la signification. Le message est qu'il est très probable que la *Social Security* soit en difficulté.

Je me tourne maintenant vers les futures réformes envisageables de la *Social Security*, c'est-à-dire l'économie politique. Voici quelques questions.

- Une réforme de dernière minute est-elle inévitable ?
- La dernière minute, est-ce possible (voir 1983) ?
- Suffit-il de se contenter de mettre en place une commission ?
- Quel type de commission ?
- Attendre une législation de dernière minute favorise-t-il les hausses d'impôt par rapport aux diminutions de la pension ?

Nous savons que nous allons avoir besoin de réforme, tôt ou tard. Nous savons aussi que la nature de la réforme nécessaire annonce de mauvaises nouvelles aux électeurs. Augmenter les impôts, diminuer une partie des pensions, voici nos options. Pour voir à quoi pourrait ressembler l'avenir, je me reporte aux deux dernières fois où nous avons eu une législation importante, majeure, au sujet de problèmes financiers, en 1977 et en 1983. Puis je pense aux tentatives de réforme infructueuses des Présidents Clinton, Bush et Obama. En 1983, la législation a dû être adoptée avec un calendrier dicté par le fait qu'à l'époque, les ordinateurs de l'Administration de la *Social Security* (SSA) demandaient un délai de plusieurs mois pour leur programmation. Comme la *Social Security* n'a pas la possibilité de s'endetter sans réforme, chacun aurait donc subi une baisse de sa pension de retraite. Les ordinateurs devaient être programmés pour envoyer les chèques du bon montant, la réforme devait donc intervenir à temps pour que les ordinateurs soient correctement programmés. Et cela déterminait la « dernière minute » qui pouvait être obtenue. La vitesse d'élaboration de cette réforme, une fois établies les actions à mener, a constitué pratiquement un record. Mais une pièce essentielle de la législation était destinée à ne pas passer aussi rapidement que cela.



Avant d'avoir commencé à lire l'historique de cette réforme, je pensais qu'attendre la dernière minute n'était pas si grave. Evidemment, plus nous pouvons faire passer une réforme tôt, plus nous disposons de degrés de liberté. Nous pouvons répartir les choses entre cohortes différemment. Toutefois si nous attendons le dernier moment, alors il semble que cela puisse marcher, comme en 1983. Je vais quelque peu démystifier cela, à mesure que nous avancerons. J'ai également pensé que cela devenait évident une fois que la Commission Greenspan était formée. Je parlerai de la commission de 1983 et de l'échec de celles qui lui ont succédé pour traiter du problème du financement de long terme.

Je dirai quelques mots au sujet du type de commission qui conviendrait. Et je veux évoquer une idée reçue selon laquelle la grande résistance à réduire les pensions des retraités conduirait à écarter ces baisses. En fait, nous avons procédé en 1983 à quelques baisses, mais ces mots – baisse des pensions – n'ont jamais été prononcés par aucun politicien. À l'époque, les euphémismes étaient une pratique commune et je vous en citerai quelques-uns plus tard.

Si l'on ne fait que réduire les pensions des personnes qui partiront prochainement à la retraite, l'impact sur la trésorerie de court-terme est faible. D'autre part, en augmentant les cotisations sociales, qui affectent tous les travailleurs, il est possible de commencer à obtenir plus rapidement des recettes. Basé sur cette observation, un argument que j'ai entendu est que si nous attendons jusqu'à la dernière minute, alors nous serons plus dépendants des hausses des cotisations et moins des baisses des pensions et, pour certains, c'est une bonne idée. Je tiens à expliquer comment je parviens à la conclusion que cela est également faux.

En premier lieu, je passerai en revue la législation de 1977 et de 1983 ; ensuite, je reviendrai sur une partie des idées proposées au cours des échecs de Clinton, Bush et Obama à obtenir une législation sur la *Social Security* ; avant de discuter de ce qui est proposé aujourd'hui. J'examinerai en particulier la transformation de l'indexation des pensions de retraite en paiement d'un ajustement au coût de la vie (COLA) et l'investissement d'une partie du TF (*Trust Fund*) en actions. Ensuite, je conclurai avec l'espoir d'un processus législatif qui pourrait faire mieux.

## 1. La législation de la *Social Security*, 1972-1983

Jusqu'en 1972, il n'existait aucun ajustement automatique de la *Social Security*. Tout était libellé en dollars nominaux. Et, sans surprise, tous les deux ans, l'actuaire disait au Congrès : vous pouvez vous permettre d'augmenter les prestations ; nous pouvons le faire sans risquer d'être à court d'argent. Et le Congrès augmenta le niveau des prestations à deux reprises dans les années 1960 (7 % en 1965 et 13 % en 1968). Mais le Congrès trouvait cela chronophage et les débats sur le niveau des augmentations étaient sujets à controverses. Le Congrès voulut alors s'en débarrasser, et l'on demanda à l'*Office of the Actuary* de concevoir une loi qui augmenterait les pensions pour compenser automatiquement l'inflation, chaque année, de manière très proche de ce que le Congrès avait proposé.

L'*Office of the Actuary* conçut cette législation, tout en reconnaissant que le processus ne serait pas correctement indexé pour l'inflation. La loi augmentait les pensions pour un historique donné des revenus nominaux sans les ajuster pour tenir compte du fait que l'inflation conduirait à l'augmentation de ces mêmes revenus nominaux. Au cours d'une audition du comité des finances du Sénat, le nouvel actuaire en chef de la *Social Security* répondit « oui » lorsque le Sénateur Roth lui demanda si les pensions de la *Social Security* ne seraient pas indexées correctement pour tenir compte de l'inflation<sup>9</sup>. L'actuaire en chef ajouta que pour les taux d'inflation que nous avons connus aux États-Unis, elle ne l'était pas. En employant l'expression « cela n'avait pas d'importance », il voulait dire que le *Trust Fund* ne serait pas ruiné à l'horizon habituel de la projection, et non pas que l'idée était bonne ou mauvaise.

Le Congrès vota donc une loi sur les ajustements automatiques des pensions basés sur le taux d'inflation. 1972 n'était pas une bonne année pour miser sur la poursuite d'une faible inflation, et les finances de la *Social Security* ont commencé à exploser immédiatement. Chaque année, un *Trustees Report*<sup>10</sup> est publié qui donne leur équilibre actuariel à 75 ans ainsi que ses projections annuelles.

Le tableau 2 présente la projection du ratio de l'équilibre projeté du *Trust Fund* aux dépenses annuelles 4 ans avant les *Trustees Reports*, ainsi

---

9. N.d.T. : Dans les années 1970, l'inflation grandissante met en évidence un problème de double indexation des pensions par rapport aux prix et aux salaires.

10. N.d.T. : littéralement, rapport des gestionnaires.

que son équilibre actuariel à 75 ans. La situation s'assombrissait chaque année, avec le rapport de 1977 anticipant des fonds insuffisants pour payer, dans leur intégralité, les pensions 4 ans plus tard. Le déséquilibre actuariel, donnant la mesure de l'ampleur du problème à résoudre pour restaurer un équilibre à 75 ans, s'aggravait très rapidement.

Le Congrès commença à examiner les finances relativement tôt après le vote en 1972 de l'ajustement sur-indexé. J'ai commencé à travailler sur la *Social Security* en 1974, en tant que membre d'un groupe chargé de rédiger un rapport pour le Comité des Finances du Sénat, puis un autre pour le Service de Recherche du Congrès. Ce ne furent pas les seuls rapports présentés au Congrès, du fait de l'évident besoin de réforme et de la pression, comme le montre le tableau 2.

Tableau 2. Solde actuariel dans les *Trustees Reports*

Trustees Reports	TF Ratio Horizon de 4 ans	Solde actuariel sur 75 ans
1973	0,76	-0,32
1974	0,51/0,48 (*)	-2,98
1975	0,24	-5,32
1976	0,21	-7,96
1977	0,09	-8,20

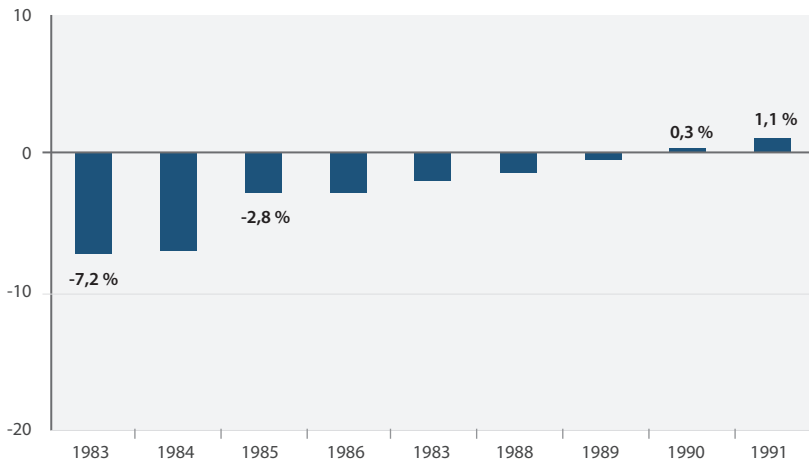
Notes : Le ratio TF est le ratio de l'actif net sur dépenses projeté à 4 ans. Le solde actuariel (avec un signe négatif) est le déficit de recettes en pourcentage des dépenses sur 75 ans.

(\*) Deux projections.

Sources : U.S. Social Security Administration (1973, 1974, 1975, 1976, 1977).

Avec la loi de 1977, le Congrès indexa les pensions initiales sur les salaires, tout en continuant à ajuster les versements sur les hausses de l'indice des prix à la consommation (CPI). La législation était supposée restaurer l'équilibre de court-terme mais pas le plein équilibre actuariel à 75 ans. On pensait qu'ils avaient fait en sorte d'amener le *Trust Fund* au point où les baby-boomers accroîtraient rapidement la population active et résoudraient les difficultés financières de court terme. Le *Trustees Report* de 1978 estimait qu'après 1980, les recettes dépasseraient les dépenses chaque année jusqu'au début du siècle suivant. Le déficit fut réduit, passant des -8,20 % (voir tableau 2) de la masse salariale taxable du *Trustees Report* de 1977 à seulement -1,40 % dans le *Trustees Report* de 1978. On pensait alors que tant que l'équilibre actuariel ne serait pas atteint, on en aurait pour 25 ans.

Graphique 6. Projection de déficits: écart des recettes fiscales en pourcentage de la dépense totale, 1983-1991 (1982 Trustees Report)



Source : U.S. Social Security Administration (1982).

Ce qui arriva à ce point, bien sûr, ce fut la dégradation de l'économie. L'inflation était élevée, la croissance des salaires faible et les récessions se succédaient. La confiance dans la solvabilité de la *Social Security* jusqu'au tournant du siècle fut démentie. Une crise se préparait. Et comme le montre le graphique 6, les déficits tels qu'ils étaient anticipés (*Trustees Report* de l'administration de la *Social Security*, 1982), avec les baby-boomers rejoignant le marché du travail, commençaient à se réduire, mais ils étaient initialement considérables. Et la prévision qui faisait pression était que le montant des versements devait être réduit. Du fait de l'absence de législation, la *Social Security* serait dans l'incapacité d'honorer le paiement des prestations du mois de juillet 1983 à la date prévue.

La Commission Greenspan fut constituée en décembre 1981, avec pour mission de rendre son rapport avant un an. Le rapport fut publié en janvier 1983. La Commission était formée de 15 membres, dont un tiers nommé respectivement par l'Administration, la Chambre des Représentants et le Sénat. La Chambre et le Sénat nommèrent l'une et l'autre trois personnes du parti majoritaire, deux du parti minoritaire, ces derniers étant désignés par les leaders de la minorité. L'Administration nomma trois Républicains – le choix du Président Reagan, bien sûr – et deux Démocrates. Mais Reagan choisit deux Démocrates extrêmement conservateurs. Par conséquent, comme

vous le verrez, ce qui fit la différence c'est par qui vous étiez nommé et non à quel parti vous apparteniez.

La première tâche de la Commission, la première chose habituelle à faire, fut de s'accorder sur l'ampleur du problème. La focalisation primordiale portait sur le court terme, en recommandant que 150–200 milliards de dollars devaient être dégagés par une augmentation des recettes ou par une baisse des dépenses (ou par une combinaison des deux) pour les *Trust Funds* de l'OASDI au cours des années civiles 1983-1989. Alors, 12 des 15 membres signèrent un plan traitant du court terme, correspondant plus ou moins à ce que le Congrès avait adopté (tableau 3). Et il était à peu près équilibré entre les modifications qui affectaient les bénéficiaires des prestations et celles qui affectaient les travailleurs. C'est une répartition sensiblement différente des modifications habituelles des taxes et des pensions. Avec l'introduction de l'imposition des pensions, dont les produits sont versés à la *Social Security*, on pourrait faire valoir que cette mesure pourrait être

Tableau 3. Projection d'impact de la législation de 1983 sur le financement de la *Social Security* entre 1983 et 1989

Modification des sources de financement	Milliards de dollars	En % du total
<b>Objectif de financement net pour 1983-1989</b>	<b>166,2</b>	<b>100</b>
<b>Extension de couverture</b>	<b>26,0</b>	<b>16</b>
Couverture des nouveaux employés fédéraux	9,4	—
Couverture des employés des institutions à but non lucratif	12,4	—
Interdiction de la possibilité de se désaffilier de la <i>Social Security</i>	4,2	—
<b>Modifications affectant les pensionnés</b>	<b>64,6</b>	<b>39</b>
Recul de 6 mois de l'ajustement au coût de la vie (COLA)	39,4	—
Fiscalisation jusqu'à la moitié de la pension si le revenu dépasse un seuil	26,6	—
Autres réductions	0,3	—
Hausse des pensions	-1,7	—
<b>Modifications affectant les cotisants</b>	<b>74,0</b>	<b>44</b>
Accélération des augmentations programmées des taux de cotisation (FICA) au cours des années 80	37,4	
— Hausses du taux de cotisation et du plafond de revenu soumis aux cotisations sociales des entrepreneurs individuels	18,5	
— Accélération des paiements fédéraux pour les crédits de service militaire	16,1	
<b>Autre : paiements au <i>Trust Fund</i> pour chèques non encaissés</b>	<b>1,6</b>	<b>1</b>

Note : FICA, *Federal Insurance Contributions Act*.

Source : Gregory et al. (2010).

considérée soit comme une baisse des pensions, soit comme une hausse des recettes. La discussion commune n'emploie pas le terme « réduction des pensions » mais le COLA<sup>11</sup> était retardé de 6 mois, de manière permanente. Chaque année, il interviendrait 6 mois plus tard. Il s'agissait donc d'une réduction des pensions pendant la moitié de l'année, pour toujours. Et les pensions étaient soumises à l'impôt sur les revenus, une autre baisse des pensions également votée indéfiniment.

Depuis la création de la *Social Security*, le Congrès avait toujours voté une hausse du taux de cotisation sociale future. Ce projet de loi avançait une partie des hausses déjà votées. Mais il ne modifia pas le niveau du taux d'imposition à partir de 1990, date après laquelle plus aucune hausse future ne fut votée, comme le montre le tableau 4. Cela eut pour incidence d'augmenter les recettes à court terme. L'imposition des travailleurs indépendants fut modifiée pour s'adapter à l'imposition combinée des employeurs et des employés. Et il y eut d'autres éléments. Furent obligés à cotiser à la *Social Security* les nouvelles recrues de l'administration fédérale et les employés des organisations à but non lucratif. Et fut abandonnée la pratique qui autorisait les travailleurs des administrations locales et centrales à se désaffilier de la *Social Security*. En termes de types de changements, le tableau 3 évalue les réductions de prestations et les augmentations de revenu, en mettant à part l'élargissement de la population couverte, parce que c'est une combinaison affectant à la fois les pensionnés et les contributeurs. Globalement, l'impact de court-terme était partagé de manière relativement équilibrée.

La Commission était largement partagée quant au traitement du long-terme. Ceux qui avaient été désignés par les Démocrates ne désiraient rien faire d'autre que d'augmenter un taux de cotisation sociale future de 0,92 % à partir de 2010, la part de l'augmentation pour l'employé étant compensée par un crédit d'impôt sur le revenu remboursable. 2010 était une date éloignée de 1983. Ceux qui avaient été désignés par le camp républicain voulaient augmenter l'âge de la retraite à taux plein, appelé également « âge normal de départ à retraite » (NRA), entre 65 et 66 ans, commençant avec les personnes âgées de 62 ans en 2000, pour ensuite être indexé en ajustant la NRA de manière à maintenir le ratio espérance de vie à la retraite / durée de vie active potentielle à sa valeur mesurée en 1990. Ils voulaient aussi,

---

11. N.d.T. : Cost-Of-Living Adjustment ou COLA, littéralement « ajustement sur le coût de la vie ».

tant qu'ils y étaient, indexer l'âge de l'éligibilité au Medicare. Même s'il est habituel d'appréhender le NRA en termes de retraite, c'est, fondamentalement, une réduction des pensions, qui modifie donc les incitations à partir à la retraite, comme nous le verrons plus loin.

Tableau 4. Taux de cotisation à la Social Security avant et après les amendements de 1983

En pourcentage du salaire ; taux payé identiquement par les salariés et les employeurs

Année	Législation précédente	Amendements de 1983
1983	5,40	5,40
1984	5,40	5,70
1985-1987	5,70	5,70
1988-1989	5,70	6,06
À partir de 1990	6,20	6,20

Source : Gregory et al. (2010).

Avec ce désaccord et l'absence d'une recommandation pour le long-terme, le rapport fut publié et présenté au Congrès, qui devait se décider très rapidement. Le rapport de janvier de la Commission Greenspan accordait peu de temps avant le mois de mars pour que la législation statue sur le réglage des ordinateurs. Le *Ways and Means sub-committee*<sup>12</sup> de la *Social Security* rédigea un projet de loi combinant les modifications des pensions et des cotisations : (1) réduction de 5 % environ des pensions initiales pour les nouveaux bénéficiaires sur la période 2000-2007 (ce qui réduirait les dépenses de 0,4 % de la masse salariale taxable sur 75 ans) ; et (2) augmentation du taux de cotisation sociale de 12,40 % à 12,88 % en 2015 (augmentation des recettes de 0,28 % de la masse salariale taxable sur 75 %). Cela constitua un partage à parts égales à long terme, entre une hausse du taux d'imposition et un recul de l'âge de la retraite à taux plein, ce dernier étant équivalent de fait à une réduction des prestations. Cette structure fut alors votée par le *Ways and Means sub-committee*.

Mais cela fut le début d'un processus convenu incluant un accord entre Dan Rostenkowski, le directeur du *Ways and Means sub-committee*, et le *Rules Committee*<sup>13</sup>, dirigé par Claude Pepper. Les règles fixées pour le vote exigeaient que seulement deux amendements seraient autorisés. En premier lieu, le projet de loi serait présenté. Ce

12. N.d.T. : littéralement « sous-commission des moyens budgétaires »

13. N.d.T. : littéralement « commission des lois »

serait ensuite au tour du premier amendement à être présenté et, s'il était voté, il rendrait caduc le projet de loi, et le remplacerait. Le second amendement serait alors présenté, qui pourrait évincer soit le premier amendement, s'il était voté, soit une partie du projet de loi. Enfin, le projet de loi serait soumis au vote, qu'il soit amendé ou non.

La gestion des amendements fut confiée à J. J. Pickle, un Démocrate du Texas, président du *Ways and Means sub-committee*, et Claude Pepper, un Démocrate de Floride. Pepper était un partisan actif de la *Social Security* de longue date, et Pickle, tout en étant favorable à la *Social Security*, était beaucoup plus conservateur. Pickle proposa de faire reposer 100 % de l'action requise sur les réductions de prestations : recul à 66 ans de l'âge de la retraite à taux plein avant 2009 et à 67 ans avant 2027, l'âge de la retraite anticipée étant maintenu à 62 ans. L'amendement de Pickle fut approuvé par 228 voix (156 chez les Républicains et 76 chez les Démocrates) contre 202 (14 chez les Républicains et 188 chez les Démocrates). L'amendement élimina le partage 50/50 entre la baisse des pensions et l'augmentation des cotisations. Et, comme vous pouvez le constater, les Démocrates se sont divisés face aux Républicains.

Lorsque l'amendement de Pepper vint remplacer 100 % des réductions de pension par 100 % de hausse d'impôt de 12,40 % à 13,46 % en 2010. La proposition de cet amendement fut rejetée par 296 voix (165-R et 131-D) contre 132 (1-R et 131-D). De nouveau, les Démocrates se divisèrent face aux Républicains. Ce qui nous conduisit au système actuel.

Tableau 5. Impact projeté de la législation de 1983 sur le financement à court terme (1983-1989) Finances et le solde de long terme (75 ans)

Provision	En pourcentage des solutions de court-terme	En pourcentage des solutions de long-terme
Extension de couverture	16	20
Modifications impactant les pensionnés	39	70
Modifications impactant les cotisants	44	10
Autres	1	0

Source : Gregory et al. (2010).



En comparant la situation de long terme avec celle de court terme, un équilibre très différent prévalait entre les deux camps (tableau 5, avec la même catégorisation que dans le tableau 3). Une partie de la différence entre les soldes de court et de long terme, bien sûr, était due à l'ajout d'un élément de réduction des pensions induite par le recul de l'âge de la retraite à taux plein. Cependant, l'autre partie de la différence était à chercher ailleurs.

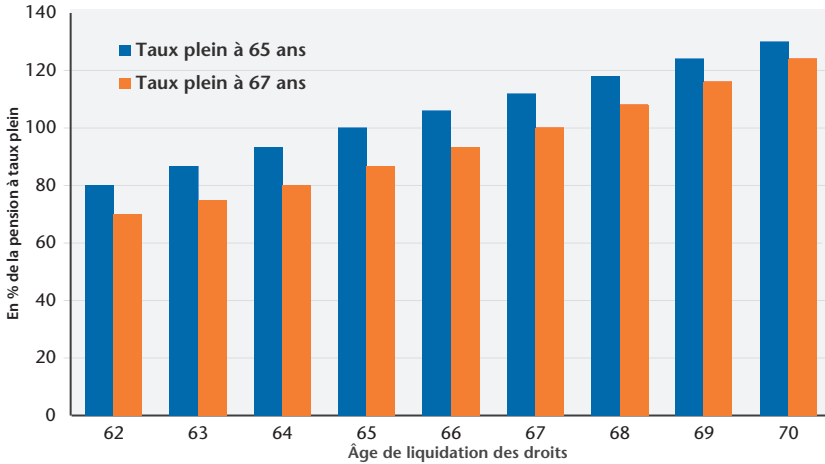
Un tiers environ de la solution de long terme reposait sur le recul de l'âge de la retraite à taux plein. En comparaison, sans prendre cet élément en compte, les 10 % provenant des cotisants auraient constitué 15 % de la part restante, une baisse significative par rapport à la situation antérieure. Cela est dû – j'y ai déjà fait allusion précédemment (tableau 4) – au fait que les augmentations du taux de cotisation sociale ont été avancées, alors que le taux de cotisation sociale de long terme était conservé, de sorte qu'aucune recette supplémentaire ne serait obtenue à long terme.

Et pour être plus précis sur la nature de la modification induite par le recul de l'âge normal de départ à la retraite (NRA), pour différents âges d'ouverture des droits, le graphique 7 décrit l'effet de la modification de la retraite à taux plein sur les pensions. En particulier, pour différents âges de liquidation des droits à la retraite, le graphique donne le pourcentage de la pension reçue par rapport à celle perçue au NRA si l'âge de la retraite à taux plein passait de 65 à 67 ans. Le montant est de 100 % à 67 ans, qui est l'âge de la retraite à taux plein fixé par la législation. Il est comparé à celui obtenu à 65 ans avec la législation précédente. Le graphique reflète également la hausse du *Delayed Retirement Credit*<sup>14</sup> qui augmente le montant de la pension des personnes demandant la liquidation de leur retraite après le NRA. La pension baisse donc quel que soit l'âge du départ à la retraite. C'est pourquoi le recul du NRA n'est, fondamentalement, rien d'autre qu'une réduction des pensions. Et aussi un changement de vocabulaire pour encourager les gens à réfléchir à la possibilité de partir à la retraite à 67 ans plutôt qu'à 65 ans. Mais, en ce qui concerne le niveau de la pension et des incitations à retarder la liquidation de sa retraite, cela revient *de facto* à une simple baisse des pensions.

---

14. N.d.T. : Majoration de pension pour départ à la retraite différé.

Graphique 7. Hausse de l'âge de retraite à taux plein (*Full Retirement Age – FRA*) : de plus faibles pensions à tous les âges de liquidation



Source : Gregory et al. (2010).

Selon moi, c'était similaire à ce que la Commission Greenspan avait préconisé. Mais Bob Ball, qui était l'un des membres de cette Commission, écrivit un court texte intitulé « What Really Happened » (Ball 2010)<sup>15</sup> :

*« Au domicile de Baker, nous avons lancé 10 jours de négociations réelles entre le président des États-Unis et le président de la Chambre des Représentants, avec Baker et moi comme mandataires. Il est important de comprendre que cela constituait une totale inversion du fonctionnement habituel de la commission ou du conseil consultatif, où le but consiste à parvenir au consensus et à prescrire des recommandations pouvant être données aux mandants. Là, le but était de trouver un accord acceptable pour les deux mandants puis de convaincre la commission d'entériner ce qui avait déjà été décidé.*

*Ce point semble avoir été oublié par tous ceux qui considèrent la Commission Greenspan comme un succès incontestable et comme un modèle d'avenir » (Robert Ball, 2010, p. 42).*

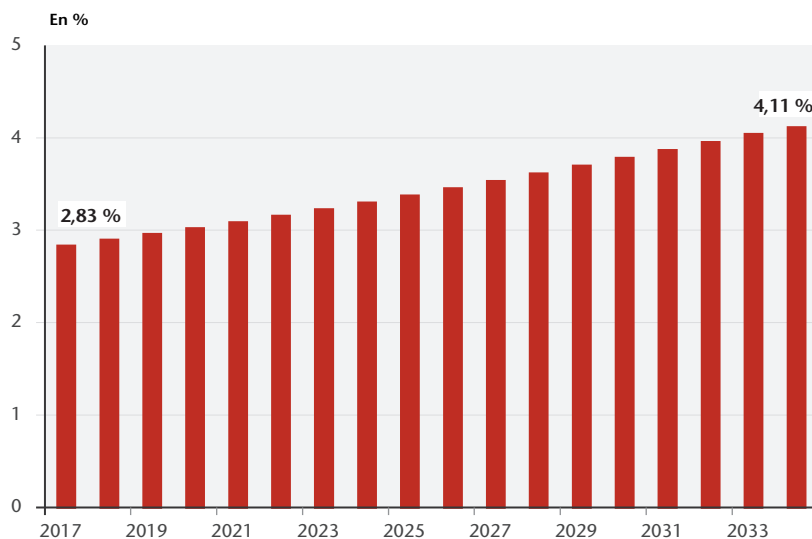
Je continue à penser que la Commission était probablement nécessaire, parce que si Reagan et Tip O'Neill parvenaient à un accord puis tentaient de le vendre au Congrès par leurs propres moyens, cela aurait été un problème beaucoup plus difficile sur le plan politique que de le faire passer par la Commission.

15. Ball avait commencé à travailler pour la *Social Security* en 1939 et avait été *Commissioner* de la *Social Security*. Il ne resta pas à la *Social Security* toute sa carrière, parce qu'il était chargé du lancement de *Medicare* dans les années 1960.

## 2. Tentatives pour combler les déficits anticipés de la *Social Security* depuis 1983

Comme l'a montré le tableau 2, la législation de 1977 avait été adoptée à la suite d'une période d'anticipation de difficultés importantes et croissantes. Le graphique 6 met en évidence que la législation de 1983 a été adoptée avant que les pensions soient réduites par la loi en vigueur, mais le problème était mineur et il en fallait peu pour le résoudre à court terme. Le graphique 8 montre que le déficit actuariel est plus faible maintenant qu'en 1977, et il croît, mais beaucoup moins rapidement. La situation actuelle semble donc moins urgente que celle qui prévalait avant la législation de 1977.

Graphique 8. Déficit actuariel à 75 ans (2017-2034)  
(Estimation du 2017 *Trustees Report*)



Source : Données de la *Social Security Administration* OACT ; U.S. *Social Security Administration* (2017a).

Le tableau 6, quant à lui, compare le *Trustees Report* de 1982, publié juste avant la législation consécutive à la Commission Greenspan, à celui de 1977 et au rapport de 2017. Le déficit actuariel mesuré en 2017 augmente à moyen terme, et un petit peu plus à l'horizon des 75 ans à venir. De plus, la date d'épuisement du fond de pension, 2034, est sensiblement plus tardive. Les déficits annuels publiés dans le *Trustees Report* de 2017 (graphique 9) révèlent un déficit en augmentation constante avec le départ des baby-boomers à la retraite.

Si l'on considère le déficit actuariel à 75 ans mesuré aujourd'hui, il est déjà supérieur au déficit à 75 ans estimé en 1982 (tableau 6, -1,82 %) et continue d'augmenter au même rythme (graphique 8). Si nous attendons jusqu'à la dernière minute, la situation sera très difficile à gérer, beaucoup plus qu'en 1983. Mais notre motivation politique à agir tôt n'est pas aussi forte qu'elle ne l'était en 1977.

Que s'est-il passé depuis 1983 ? En 1977, le Congrès réforma la *Social Security* sans créer de commission chargée d'établir un plan comme ce fut le cas en 1982, avec la Commission Greenspan. Le Président Clinton entreprit une réforme en 1993, il organisa diverses conférences à travers le pays, qui étaient retransmises en direct à la télévision. Puis il tint un *Advisory Council* périodique, qui chercha à élaborer un plan. Mais le Conseil se scinda en trois groupes et proposa trois plans. Il n'en sortit aucune législation pour restaurer l'équilibre actuariel. En 2001, le Président Bush nomma une commission pour introduire des comptes individuels et restaurer l'équilibre actuariel. Les membres de la commission remirent un projet, mais sans que cela se traduisit par une législation. Et, comme élément d'une tentative de large compromis, incluant une réforme de la *Social Security*, le Président Obama créa, en 2010, la *National Commission on Fiscal Responsibility and Reform*<sup>16</sup> (Simpson-Bowles). Une nouvelle fois, cela n'aboutit pas à une législation pour restaurer l'équilibre actuariel.

Tableau 6. Solde actuariel projeté (scénario intermédiaire)

	25 ans	75 ans
1977 Trustees Report	-2,34	-8,20
1982 Trustees Report (*)	0,64	-1,82
2017 Trustees Report	-1,67	-2,83

(\*) Les valeurs sont basées sur les hypothèses II-B du scénario intermédiaire, lequel suppose une reprise économique moins forte.

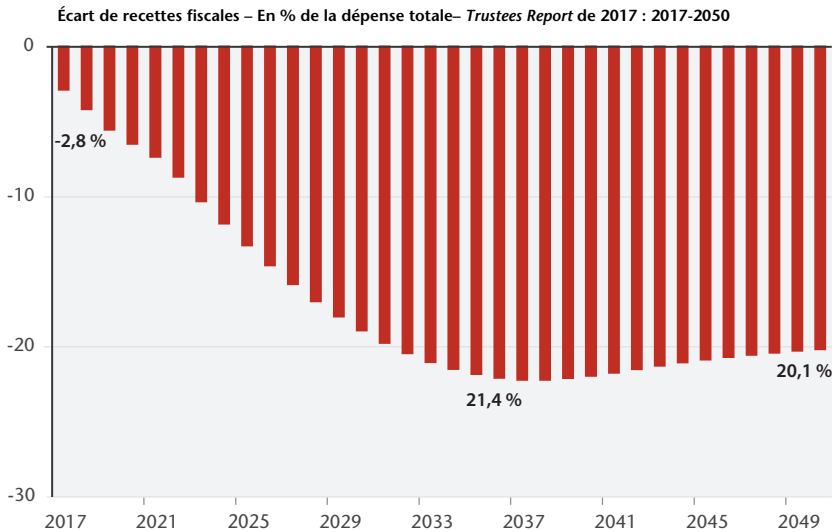
Sources : U.S. Social Security Administration (1982) and U.S. Social Security Administration (2017a).

Permettez-moi d'apporter quelques précisions. Le Conseil consultatif périodique de 1994-1996 s'ouvrit en se mettant d'accord sur le fait que les calculs actuariels publiés dans le *Trustees Report* étaient à peu près justes, puis confirmèrent l'estimation réalisée en 1995 d'un déficit sur la période habituelle de projection à 75 ans de

16. N.d.T. : littéralement Commission nationale sur la responsabilité budgétaire et la réforme

-2,17 % de la masse salariale taxable et l'anticipation qu'à défaut de changement, les pensions à taux plein ne pourraient être payées à temps à partir de 2030.

Graphique 9. Projection de déficits



Source : Données de la Social Security Administration OACT; U.S. Social Security Administration (2017a).

Mais le Conseil éclata en trois groupes avec trois propositions distinctes. L'un voulait une augmentation de 1,6 % du taux de cotisation sociale, pour en verser les recettes sur des comptes individuels, en essayant de réduire les différences l'opposant aux deux autres groupes. Simultanément, il prévoyait des baisses des pensions pour maîtriser le déficit existant. Le second groupe, lui, désirait prendre 5 % des cotisations sociales et les utiliser pour des comptes individuels, sans les augmenter, de manière permanente. Mais ses membres reconnurent l'existence d'un problème épineux de transition. Si l'argent utilisé pour les pensions était versé sur les comptes individuels, il n'était plus disponible pour le paiement des pensions. Ils proposèrent donc une taxe temporaire, sur 72 ans « seulement », mais cela ne suffisait pas, car le plus gros problème était à résoudre immédiatement. Ils proposèrent aussi d'emprunter, sur les 40 prochaines années, un montant estimé à 1 900 milliards de dollars en 2034 (valeur en dollars de 1995), qui seraient intégralement remboursés par l'excédent de recettes fiscales au cours de cette période. C'était une proposition

d'emprunt significatif<sup>17</sup>. Le dernier groupe, enfin, et j'y reviendrai, voulait investir une partie du *Trust Fund* en actions. Investir en actions a été un enjeu de taille avec les Républicains. Voici une citation d'Alan Greenspan suggérant que l'accepter signerait la fin de la démocratie :

« *Je crains que nous n'adoptions là une position, au moins en conjecture, porteuse de dangers potentiels considérables pour une économie américaine libre et une société américaine libre.* » (Alan Greenspan, juillet 1998).

Lorsque je lis cette citation de Greenspan, elle me fait penser au débat sur la création de la *Social Security* dans les années 1930. Voici la déclaration d'un représentant de l'État de New York sur le fait que la *Social Security* elle-même détruirait le pays :

« *Ce projet de loi ouvre la porte et invite l'entrée dans la sphère politique d'un pouvoir si vaste, si puissant qu'il menace l'intégrité de nos institutions et fait s'écrouler les piliers du temple sur la tête de nos descendants.* » (Membre du Congrès James W. Wadsworth (NY), avril 1935)

Continuer à soutenir l'idée d'investir une part du *Trust Fund* paraît alors difficile.

Le Président Bush énonça des principes directeurs à sa *Commission to Strengthen Social Security*<sup>18</sup>, en 2001 : (1) la modernisation ne doit pas modifier les pensions des retraités ou quasi-retraités ; (2) l'intégralité du surplus de la *Social Security* doit être affectée uniquement à la *Social Security* ; (3) les cotisations sociales de la *Social Security* ne doivent pas augmenter ; (4) le gouvernement ne doit pas investir les fonds de la *Social Security* sur le marché financier ; (5) la modernisation doit préserver les programmes d'assurance invalidité et survie de la *Social Security* ; (6) la modernisation doit inclure des comptes personnels volontaires de retraite, contrôlés individuellement, qui compléteront la *Social Security*.

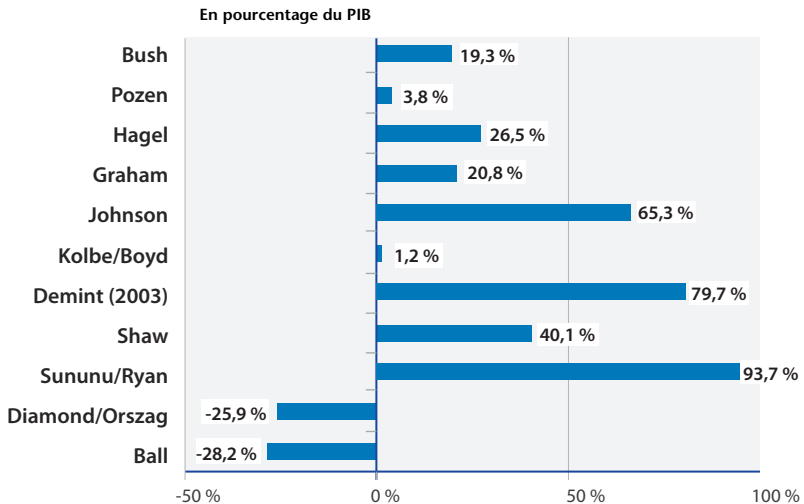
Fixer des règles pour une commission est, je pense, une part vitale du recours à une commission. Le principe de ne pas modifier les pensions des retraités ou quasi-retraités reflétait particulièrement les pressions politiques de l'époque. Et « quasi-retraités » désignait les 55 ans et plus. La pression pour une telle règle fait partie de la difficulté croissante à réformer à l'approche de la date d'épuisement du *Trust*

17. Au cours de la période de la crise de 2009, la *Social Security* a été habilitée à emprunter pour le fonds dédié à *Medicare*, mais il s'agissait de faibles montants et d'une courte période.

18. N.d.T. : littéralement, Commission du renforcement de la sécurité sociale.

*Fund*. Le second principe qu'il faut garder à l'esprit est qu'il ne faut pas toucher aux cotisations sociales. Donc, pour que le plan de la Commission fonctionne sous ces règles, celles-ci ont dû inclure un emprunt massif sous forme de « transferts temporaires » du revenu général, nécessaire pour conserver la solvabilité du *Trust Fund* entre 2025 et 2054. Comme souligné précédemment, la législation de 1983 modifia les pensions pour les personnes qui étaient déjà à la retraite, à travers le délai du COLA et l'imposition des pensions.

Graphique 10. Hausse et baisse de la dette fédérale en 2050 résultant des réformes proposées de la *Social Security*



Source : Horney et Kogan (2005).

Au début des années 2000, de nombreux membres du Congrès concevaient des plans pour avoir des comptes individuels, et tous étaient confrontés au même problème de transition. Tous avaient la même réponse, emprunter au Trésor (graphique 10). Presque tous, y compris les membres de la Commission du Président Bush, envisageaient de tout rembourser. Mais cela ouvrit le débat sur le moment où il faudrait augmenter les recettes ou réduire les pensions. Si l'on envisage sérieusement un plan prévoyant les deux, alors le recours à l'emprunt permet un *timing* plus souple. Il n'y a plus de déséquilibre compte tenu du fait qu'il est plus facile, dans le court et moyen terme, d'augmenter les recettes que de réduire les pensions. C'est pourquoi je pense que l'éventualité d'attendre jusqu'à la dernière minute n'est pas franchement pertinente pour des changements législatifs équilibrés,

parce que je ne puis imaginer, confronté à une réduction systématique de 20 % des pensions, qu'il y ait des membres du Congrès, sauf une poignée d'entre eux, qui refuseraient d'emprunter pour maintenir le niveau des pensions, alors qu'ils seraient en train de mettre lentement en place un programme.

Ensuite nous avons eu la *National Commission on Fiscal Responsibility and Reform 2010*, ou Commission Simpson-Bowles. Cette commission avait beaucoup de sujets différents à traiter : un groupe de travail sur les dépenses discrétionnaires conduit par le Représentant Spratt et le Sénateur Coburn, un groupe de travail sur les dépenses obligatoires dirigé par Alice Rivlin et le Sénateur Gregg, travaillant sur la *Social Security*, le Représentant Ryan pour d'autres questions sur les dépenses obligatoires, un groupe de travail sur la réforme fiscale dirigé par le Représentant Camp et le Sénateur Conrad. La Commission présenta un plan qui reposait essentiellement sur la baisse des pensions (tableau 7). Et ce plan ne mena nulle part.

Tableau 7. *National Commission on Fiscal Responsibility and Reform (Simpson-Bowles, 2010)*

En pourcentage de la masse salariale taxable

Proposition	Impact sur le solde actuariel à 75 ans
Indexation de l'âge du taux plein et de l'âge minimal de liquidation	0,34
Modification à la baisse du calcul de la pension	0,86
Réduction de l'ajustement au coût de la vie (COLA)	0,50
Hausse de la <i>special minimum benefit</i> (pension minimum)	-0,15
Hausse des pensions des retraités les plus âgés	-0,15
Hausse du plafond de revenu soumis aux cotisations pour atteindre 90 %	0,67
Couverture des nouveaux travailleurs dans les États et les administrations locales.	0,16
Autoriser le versement de certaines pensions dès l'âge de 62 ans (*)	—

(\*) Le changement estimé est négligeable, c'est-à-dire inférieur à 0,005 % de la masse salariale taxable.

Source : *National Commission on Fiscal Responsibility and Reform (2010)*.

### 3. Propositions contemporaines pour s'attaquer aux déficits estimés de la *Social Security*

Je voudrais maintenant faire un bond en avant dans le présent. Sam Johnson, un Républicain du Texas, est le président du *Social Security Subcommittee of Ways and Means*. John Larson en est le



Démocrate de plus haut rang. Chacun d'eux est venu avec un plan (tableau 8) qui a été évalué par l'*Office of the Actuary*. Chacun des deux plans résout le problème des 75 ans à venir et peut être véritablement qualifié de durablement solvable. De plus, ils garantissent que les finances ne sont pas mauvaises au cours de la 76<sup>e</sup> année.

Quant aux Démocrates, leur proposition s'appuie sur de fortes hausses des cotisations, tant sur le taux que sur l'assiette. Côté Républicains, il n'y a pas de changement de taux ni d'assiette concernant les cotisations sociales.

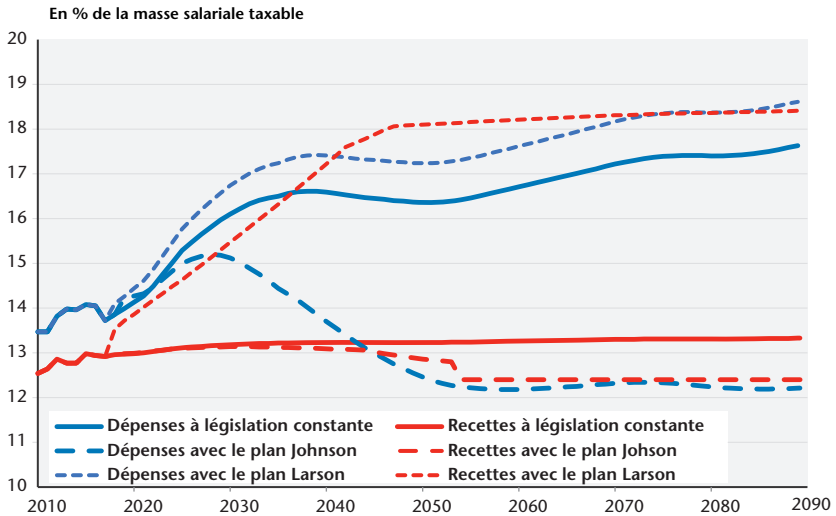
À propos des pensions, du côté des Républicains, leur idée est de recourir presque exclusivement à des baisses, à deux exceptions près. L'une est focalisée sur la protection des plus vulnérables, prévoyant un minimum spécifique pour les travailleurs à bas salaires, en particulier ceux ayant des carrières longues. Également, vu l'étendue de la baisse des pensions, le plan prévoit la fin de la fiscalisation de ces dernières, ce qui, bien sûr, avantage de manière disproportionnée les plus nantis.

Tableau 8. Comparaison de deux propositions de loi

<i>Social Security Reform Act of 2016</i> de Sam Johnson	<i>Social Security 2100 Act</i> de John Larson avec 105 ou 157 soutiens parlementaires
Hausse de 2,68 points du solde actuariel à 75 ans en 2016 pour un déficit de 2,66	Hausse de 2,98 points du solde actuariel à 75 ans en 2016 pour un déficit de 2,66
Solvabilité intégrale	Solvabilité intégrale
Durablement solvable	Durablement solvable
Comparaison des recettes	
Aucun changement des taux de cotisations	Hausse des taux de cotisation pour atteindre 14,8 % en 2042 (+1,78)
Aucun changement de l'assiette de prélèvement (masse salariale taxable)	Hausse du plafond de prélèvement pour atteindre jusqu'à 400.000 dollars de revenus annuels avec une hausse des pensions (+1,88)
Comparaison des dépenses	
Modification à la baisse de la formule de calcul des pensions (+1,19)	Modification à la hausse de la formule de calcul des pensions (-0,24) et hausse de l'âge du taux plein (+0,84)
Fin de la fiscalisation des pensions (-0,40)	Baisse de la fiscalisation des pensions (-0,19)
Baisse de l'ajustement au coût de la vie (COLA) (+1,25)	Hausse de l'ajustement au coût de la vie (COLA) (-0,39)
Modification de la pension minimum (-0,23)	Modification de la pension minimum (-0,13) Autre (-0,12)

Source : *Committee for a Responsible Federal Budget* (2017).

Graphique 11. Johnson et Larson montrent deux trajectoires très différentes de solvabilité



Source : Committee for a Responsible Federal Budget (2017).

Au contraire, chez les Démocrates, il existe un plan visant à augmenter de manière effective les pensions. Il prévoit une hausse des cotisations suffisante pour augmenter les pensions au motif qu'avec le recul de l'âge de la retraite à taux plein, la baisse des pensions de 1983 est allée trop loin.

La dynamique des deux réformes est décrite par le graphique 11. Le plan Larson augmente les recettes beaucoup plus rapidement qu'il n'augmente les dépenses sur la voie du retour à l'équilibre actuariel. Le plan de Johnson agit peu sur les recettes pendant une longue période, avant de les réduire légèrement. Pour commencer, il touche peu aux dépenses, puis il les engage dans une forte baisse. La différence entre la vitesse avec laquelle le plan de Larson accroît les recettes et celui de Johnson réduit les dépenses reflète la divergence politique entre baisse des pensions pour les personnes déjà à la retraite et hausse des cotisations sociales sur les travailleurs actuels. À l'inverse, l'emprunt extensif, qui accompagnera vraisemblablement un retard dans la législation jusqu'à une date proche de l'épuisement du *Trust Fund*, peut potentiellement compenser cette asymétrie entre les vitesses des deux réponses.

Qu'en est-il du COLA ? L'un d'eux voulait l'augmenter tandis qu'un autre voulait le diminuer. Je reviens sur cette question ci-après.

## 4. Débat politique : ajustements des pensions versées

Sous la loi en vigueur, l'indice des prix dit *CPI-W*<sup>19</sup> est utilisé pour déterminer le COLA pour les prestations de la *Social Security*. Pourquoi le *CPI-W* ? En 1972, lorsque le COLA a été rendu automatique, l'indice des prix dit *CPI-U*<sup>20</sup> n'était pas disponible en temps voulu. Le *CPI-U* est une mesure de l'inflation établie sur la consommation de chacun dans les zones urbaines. Le *CPI-W* est une mesure de l'inflation établie sur les travailleurs dans les zones urbaines. Evidemment, aucun des deux ne correspond à la consommation des seniors percevant leurs pensions de retraite, ainsi qu'à celle des invalides. Le *CPI-U* serait plus proche. *CPI-U* et *CPI-W* ne sont pas très différents.

Les plans, comme celui de Johnson, qui cherchent à réduire les prestations ont une préférence pour l'indice de prix chaînés (C-CPI) qui existe pour le *CPI-U* et qui s'ajuste à une substitution « forte » des produits<sup>21</sup>. La mesure en vigueur (*CPI-W*) corrige déjà la substitution « faible » des produits<sup>22</sup> ; par exemple, si un type de pomme devient plus cher, vous la remplacerez partiellement par d'autres pommes. Le *CPI* chaîné dit que si le prix des pommes augmente, vous dépensez plus en oranges. Le passage au C-CPI-U, comme dans le plan de Johnson, devrait abaisser de 0,3 % le COLA annuel – ce changement s'aggrave chaque année tout au long de la retraite. Le plan de Johnson prévoit une compensation par la hausse des pensions pour les personnes éligibles à la pension pendant au moins 20 ans. La proposition Simpson-Bowles combinait également un remplacement par le C-CPI-U avec une augmentation des pensions après 20 ans.

L'approche du plan de Larson envisage d'augmenter l'ajustement annuel des pensions en remplaçant le *CPI-W* par le *CPI* expérimental (*CPI-E*), un indice expérimental basé sur la consommation des seniors. Avec une pondération plus importante sur les items dont les prix tendent à augmenter plus rapidement, en particulier les soins de santé, mais d'autres également, cet indice est prévu d'augmenter 0,2 % plus

---

19. N.d.T. : *CPI-W* est l'acronyme de *CPI for Urban Wage Earners and Clerical Workers*, qui signifie littéralement indice des prix à la consommation pour les salariés des zones urbaines et les employés de bureau.

20. N.d.T. : *CPI-U* est l'acronyme de *CPI for Urban Areas*, qui signifie littéralement indice des prix à la consommation pour les zones urbaines.

21. N.d.T. : on parle de substitution forte, lorsque la variation du prix d'un bien particulier engendre une réaffectation des revenus sur un bien d'une catégorie différente.

22. N.d.T. : on parle de substitution faible, lorsque la variation du prix d'un bien particulier engendre une réaffectation des revenus sur un bien appartenant à la même catégorie.

rapidement que le CPI-W actuel. Mais l'indice est, précisément, expérimental, et n'est pas définitivement élaboré. Comme le CBO l'a noté à propos des soins de santé, « il est difficile de mesurer les prix que les individus paient réellement et de tenir compte avec précision des modifications de la qualité des soins de santé ». Alors qu'un CPI-E pourrait être développé, il n'existe toujours pas.

Quelques analystes considèrent que les limites de précision du CPI-E expliquent la préférence pour le CPI-U chaîné. L'absence de chaînage dans le CPI-E se combine au souci général quant à l'ajustement inadéquat des prix pour refléter les améliorations de la qualité, ce qui pose problème en particulier pour les soins de santé car il est à l'origine de la moitié de la différence entre CPI-E et CPI-W dans la pratique actuelle.

Mais un débat portant sur les imprécisions des trois tentatives de mesurer un indice du coût de la vie (COLI) me semble une base inadéquate pour élaborer les ajustements annuels des prestations de la *Social Security*. Cette logique suppose qu'un COLI perfectionné est la mesure appropriée pour l'ajustement des prestations de la *Social Security* au cours du temps. Il me semble que cette hypothèse ne constitue pas une base de départ pour l'analyse. Comme l'a fait remarquer le *National Research Council (NRC, Panel on Conceptual, Measurement and other Statistical Issues in Developing Cost-of-Living Indexes)*, « il est important que les responsables des politiques publiques et les usagers privés comprennent les relations entre la façon dont les indices de prix sont élaborés et comment ils servent – ou ne parviennent pas à servir – les différentes finalités pour lesquelles ils sont utilisés. » (NRC, 2002, 191).

Le COLI mesure la variation de ses dépenses qu'un ménage devrait réaliser afin de conserver un niveau de vie donné. Cela suppose la même courbe d'indifférence pour deux années comparées. Mais les préférences évoluent avec l'âge, l'historique de la consommation, les modifications dans la disponibilité et la qualité des produits et services et les choix de consommation d'autrui, et, de plus, elles varient au sein de la population. Alors qu'il est simple d'ajuster les prix pour des changements dans la taille du conditionnement de biens inchangés, les problèmes à résoudre sont plus complexes pour des changements dans les caractéristiques des produits, en particulier au sein d'une population aux goûts différents. De manière plus générale, la complexité dans le processus de suivi global des prix surgit lorsque des produits disparaissent et sont remplacés par des substituts.

Au-delà des difficultés qu'il y a à s'appuyer sur un COLI idéalisé, son interprétation soulève des questions en raison des limites de sa mesure réelle. « Les données sur les prix utilisées pour la construction du CPI sont collectées auprès des commerces de détail et non pas directement auprès des ménages [...]. En conséquence, il est impossible d'étudier de manière satisfaisante les deux problèmes majeurs d'agrégation : dans quelle mesure l'inflation ou les variations du coût de la vie diffèrent entre les divers groupes économiques et démographiques ? Et dans quelle mesure un indice démocratique se comporterait différemment d'un indice ploutocratique ? » (NRC, 2002, 5). Plus précisément, le *Bureau of Labor Statistics* utilise un « consommateur représentatif » avec la consommation moyenne de l'économie dans son ensemble, et donc pondère plus lourdement l'inflation ressentie par ceux ayant une plus forte consommation. On pourrait se demander comment des schémas de consommation différents selon les groupes de population aboutissent à des mesures différentes du COLI, puis calculer uniformément leur moyenne par tête ou refléter l'importance relative du maintien des niveaux de vie pour ces différents groupes.

La complexité inhérente d'avoir à traiter des modifications des produits est notée dans la description ci-dessous de la construction de l'indice canadien des prix à la consommation.

*Pour certains produits, les changements de qualité sont peu probables et aucun ajustement n'est donc nécessaire. L'électricité, le gaz naturel ou l'essence en sont des exemples. Pour certains produits emballés, il y a peu de chance que la qualité change considérablement, mais la quantité contenue dans l'emballage peut augmenter ou diminuer. Lorsque cela se produit, la variation des prix observée est ajustée pour la normaliser en fonction de la quantité. Les céréales, les détergents pour la lessive et les sucreries en tablettes sont des exemples de tels traitements de standardisation. Les cas d'ajustement de la qualité les plus difficiles comprennent des produits tels que les automobiles, les produits de haute technologie, les articles vestimentaires et de nombreux types de services. Ces produits présentent de plus importants changements de la qualité inhérente au produit au fil du temps, en raison des innovations technologiques, de l'évolution de la mode ou d'autres facteurs. Une discussion complète du traitement des changements de qualité dans l'IPC<sup>23</sup> tient compte de la modification de la qualité figure au Chapitre 7. Comme il est expliqué dans ce chapitre, diverses méthodes sont appliquées pour les différentes classes de produits. Ces méthodes*

---

23. N.d.T. : dans la version française du passage cité (<https://www150.statcan.gc.ca/n1/pub/62-553-x/62-553-x2019001-fra.pdf>), l'acronyme IPC désigne l'indice des prix à la consommation.

*comprennent des techniques implicites, telles que la comparaison directe des prix, le chevauchement des observations, l'imputation par la moyenne globale et l'enchaînement avec hypothèse d'absence de variation des prix (ou enchaînement automatique). Quand un ajustement implicite n'est pas possible, diverses méthodes d'ajustement explicite pour tenir compte de la qualité, y compris la modélisation hédonique, la méthode du coût des options ou le jugement d'expert, sont utilisées. (Statistics Canada, 2016, 10).*

Deux exemples illustrent quelques-unes des difficultés soulevées par le fait d'associer la mesure à la manière dont les pensions devraient être ajustées.

La méthode du coût des options est une autre approche explicite pour apporter des ajustements de la qualité aux offres de produit entrantes dans l'échantillon de l'CPI. Cette technique requiert de posséder des données sur les coûts particuliers de l'ajout d'options ou de caractéristiques de qualité à un produit. Dans cette méthode explicite, un ajustement est apporté au dernier prix observé de l'offre du produit existante, de manière à ce qu'il puisse être comparé au prix observé de l'offre de produit entrante. La méthode du coût des options est principalement utilisée pour les produits pour lesquels le fabricant ou le détaillant fournit des renseignements sur les prix pour les caractéristiques disponibles du produit. Le CPI utilise cette méthode dans les agrégats élémentaires correspondant à l'indice des prix d'achat de véhicules automobiles (Statistics Canada, 2016, 44).

Cependant, l'année précédente, certains ont acheté l'option, devenue standard, et d'autres non. L'approche de la mesure a un sens pour les premiers, mais est une sous-estimation de ce que cela exigerait de se maintenir sur la même courbe d'indifférence, quand l'item ne serait pas acheté au prix courant. Même si le prochain exemple, sur les best-sellers, ne pose aucun problème pratique pour produire un taux d'inflation pertinent, il souligne une difficulté inhérente aux modifications des produits, dont l'attraction dépend des éléments de goût et de mode plutôt que d'un pur sens de l'amélioration de la qualité.

*Méthode des best-sellers : dans le cas des médias populaires, tels que les livres, les films ou les DVD, la pratique courante à l'échelle internationale consiste à simplement agréger les prix des produits les plus vendus et de comparer le résultat à celui obtenu pour ceux de la période précédente, même si les bestsellers des deux périodes pourraient être différents. Cela tient au fait que les consommateurs recherchent la nouveauté du contenu du produit, plutôt que toute caractéristique physique tangible comme le nombre de pages ou la qualité de la reliure, en prenant les livres pour exemple. (Statistics Canada, 2016, 42).*

Contrairement à cette mesure pertinente, que l'on songe à ce qui pourrait se passer si chaque livre était traité séparément. Il y aurait une contribution négative au taux d'inflation du fait que les bestsellers de l'année précédente seraient vendus au prix des invendus. Pour les nouveaux best-sellers, qui n'étaient pas disponibles auparavant, en principe, le changement de prix devrait démarrer à partir du prix pour lequel la demande aurait été nulle l'année précédente. Si cette approche serait absurde pour des best-sellers, le problème se pose toutefois pour des produits dont les gens recherchent les évolutions pour se conformer aux autres, pour des raisons liées à l'interaction sociale ou à la mode.

Un autre problème couramment identifié est de savoir si les améliorations des soins médicaux, lorsqu'on déduit le gain en termes de qualité du coût de ces soins, sont une bonne raison pour réduire les prestations disponibles à dépenser sur d'autres biens. Les coûts du *Medicare* reflètent à la fois les changements dans la santé (une modification des courbes d'indifférence) et les changements dans les services disponibles faisant l'objet d'une attention particulière. Comme le dit le Panel NRC, « Intuitivement, beaucoup de gens trouveraient inapproprié d'ajuster le CPI pour de telles améliorations de la qualité et donc de réduire les prestations versées aux bénéficiaires de la *Social Security* pour refléter la valeur monétaire de l'allongement de la durée de vie résultant de l'amélioration des procédures médicales ». (NRC, 2002, 28).

Au cours de la phase d'accumulation de l'épargne-retraite individuelle, une grande part de la réflexion a porté sur les choix de portefeuilles alternatifs, le choix de la frontière risque-rendement, et sur ce qui devrait changer avec l'âge. Je n'ai pas connaissance d'un axe de recherche analogue consacré à l'indexation des annuités pour optimiser l'espérance d'utilité intertemporelle au cours de la retraite. Il est pourtant probable que les gens veuillent des pensions qui s'ajustent à leurs schémas de dépense anticipés (qui dépendent fortement de la mesure de l'assurance pour des événements majeurs, tels que les soins en maison de retraite), et à l'attitude envers le risque et le rendement d'un portefeuille supportant une rente. De plus, la préoccupation au sujet du niveau de consommation relatif des seniors laisse entrevoir un rôle de la relation entre les revenus des retraités et les salaires des travailleurs actuels.

Il est intéressant de noter la diversité des indexations des ajustements de paiement des prestations définies selon les pays

(*Organization for Economic Co-operation and Development* [OECD], 2015). Le Canada et la France font plus ou moins comme nous, en utilisant le CPI. Au contraire, la Finlande recourt à un *mix* composé à 80 % de l'évolution des prix et de 20 % de l'évolution des salaires. L'argument en est que les seniors devraient, dans une certaine mesure, conserver leur place dans la distribution globale des revenus. Et puisque les salaires augmentent, nous voulons aussi en tenir compte partiellement pour les seniors. L'indexation en Italie est progressive : les pensions les plus basses sont indexées plus généreusement que les pensions plus élevées. La Norvège base son indexation sur les salaires moins un facteur fixe de 0,75 % chaque année. Je suppose que la raison tient au fait que la hausse du salaire réel sera plus rapide que celle des prix, donc leur indexation restitue en partie la croissance dont bénéficie le reste de la population. La Suède a un système basé sur la croissance des salaires diminuée de 1,6 % parce qu'une hausse de 1,6 % des salaires réels avait été anticipée. Ils reviennent donc en arrière sur les prix, mais en utilisant les salaires comme mesure, ce qui est un facteur-clé pour les revenus. De plus, la Suède ajuste les pensions dans le cas d'une projection financière défavorable de l'équilibre du système. La Suisse opte pour une indexation 50/50 sur les prix et les salaires nominaux. En Allemagne, un travailleur accumule des points de retraite basés sur son salaire annuel relativement au salaire moyen national. Sa pension dépend du produit du nombre de points de retraite par la valeur du point. Cette dernière est indexée sur la croissance du salaire brut avec deux ajustements, un « facteur de contributivité » et un « facteur de soutenabilité ». Une hausse des taux de contribution et/ou du taux de dépendance (ratio retraités/travailleurs) réduit la valeur du point de retraite. En Espagne, depuis 2014, le COLA est indexé sur un Indice d'Ajustement basé sur plusieurs facteurs affectant les recettes et les dépenses. Cet indice produira un intervalle de valeurs possibles entre un minimum de 0,25 % et un maximum égal au CPI augmenté de 0,50 %.

Selon moi, si l'on se pose la question : combien voulons-nous voir les pensions augmenter pour les seniors, le CPI n'est pas la bonne réponse. Celle-ci devrait résulter d'un processus prévoyant une réflexion sur la consommation des retraités au fil du temps, une réflexion sur les ajustements des soins de santé, une réflexion sur les positions relatives. Plus d'analyse du style de taxe optimale semble nécessaire, c'est-à-dire examiner l'impact des divers mécanismes d'ajustement des pensions sur une fonction de bien-être correctement définie.



## 5. Discussion sur la politique : risques financiers

À travers le monde, les systèmes de retraite connaissent de temps à autre des difficultés. Les futurs changements législatifs (tels que celui de 1983 sur le recul de l'âge de la retraite à taux plein, des dizaines d'années plus tard) et des modifications automatiques (telles que le lien, en Allemagne, entre les pensions versées et le taux de dépendance) peuvent affecter la probabilité et la chronologie de leurs déficits futurs. Néanmoins des déficits peuvent encore survenir, ce qui laisse une incertitude à propos des législations futures. La *Social Security* n'a pas de réponse automatique à la projection de l'épuisement du *Trust Fund*. Comme noté précédemment, la Suède s'est dotée d'un tel ajustement automatique, touchant à la fois les pensions versées et l'accumulation des droits aux futures retraites. Cela reflète un processus réfléchi traitant des risques de déficits, au-delà du seul espoir que la future législation sera pertinente. En étalant ce risque, l'on ne souhaite pas que les seniors en supportent une grande partie, ils sont plus averses au risque que les jeunes, mais leur en faire supporter un peu est acceptable. La présence ou l'absence de tels ajustements est à prendre compte pour évaluer les caractéristiques de conception qui affectent le risque de déficits.

Maintenant, je vais mentionner brièvement quelques exemples d'idées pour faire évoluer la manière dont nous gérons les risques – sans entrer dans les détails.

L'idée d'investir une partie du *Trust Fund* en actions, mentionné précédemment, était en veilleuse pendant longtemps. J'ai été très intéressé de voir Alicia Munnell et ses collègues (Burtless *et al.*, 2017) demander qu'elle soit appliquée dans un récent document de recherche du *College Center of Retirement Research*. Ils soutiennent qu'en termes de risque financier, les analyses rétrospectives et prospectives suggèrent que ces actions amélioreraient les finances de la *Social Security*. Concernant les objets de leurs critiques, ils font valoir que : (1) il existe peu de données laissant à penser qu'investir en actions du *Trust Fund* bouleverserait le marché financier ; (2) l'expérience du *Thrift Savings Plan* pour les employés fédéraux fournit une feuille de route pour exclure le gouvernement des décisions d'investissement ; (3) prendre en compte les rendements sur une base ajustée au risque éviterait de faire croire que remplacer des obligations par des actions crée de la monnaie magique. Avec la structure actuelle de la *Social Security*, l'analyse de cette proposition nécessite d'évaluer, d'une part, le

décalage de la distribution des dates futures au cas où le *Trust Fund* serait de nouveau épuisé, et, d'autre part, la distribution des réponses législatives possibles à ces mêmes dates. Cette proposition réclame une législation d'accompagnement pour atteindre l'équilibre actuariel, tout en projetant cet investissement uniquement au taux d'intérêt certain, afin de décaler la distribution de probabilité des futures dates d'épuisement du *Trust Fund* par rapport à ce qui adviendrait si les actions étaient projetées sur la réalisation de leur taux de rendement espéré. Bien sûr, la projection stochastique serait instructive, mais la projection centrale joue un rôle essentiel dans le processus législatif. L'évaluation d'une modification du portefeuille de *Trust Fund* serait probablement facilitée s'il y avait des réponses automatiques légiférées selon les conditions financières projetées, même si une législation supplémentaire reste toujours possible.

Au-delà des risques associés étroitement au choix de portefeuille, des questions pertinentes se posent sur le partage du risque en général. Une contribution majeure de la littérature consacrée à la *Social Security* dans le cadre de risques globaux dans l'économie est le fameux papier de Bob Merton (1983), publié dans un volume de conférences du NBER. Il part du constat que le partage du risque global est très incomplet. Les jeunes subissent le risque lié au capital humain qui n'est pas très diversifié. Ils n'ont pas beaucoup épargné ; ils ne détiennent donc pas une part importante du rendement du capital physique. Les gens plus âgés, eux, subissent le risque lié au capital physique, et sont peu touchés par le risque lié au capital humain. Merton s'interroge sur la conception d'un système de *Social Security* qui répartisse mieux les deux risques. C'est ce qu'il fait dans un modèle à générations imbriquées à deux périodes. Même s'il y a un prolongement de ce papier dans la littérature, je ne pense pas que cela nous conduise très loin vers une législation, mais son idée de base est intéressante. L'économie est parcourue de grands risques, nous avons un large éventail d'instruments de politique économique, et nous pouvons faire quelque chose concernant les risques. Nous avons besoin d'une modélisation bien plus complexe pour faire avancer cette idée.

Un second article de la littérature dont je suis un grand admirateur est celui de Christian Gollier (2008). Gollier considère un agent représentatif épargnant chaque année pour sa retraite un montant fixe. Il part de l'hypothèse que le seul investissement disponible est constitué par les *U.S. Treasury Inflation Protected Securities* (TIPS) au taux de

rendement réel de 2 %. Ce qui génère une accumulation de richesse pouvant être utilisée pour financer la retraite. Puis il calcule une fonction d'utilité en évaluant ce qui résultera de cette accumulation, et il choisit une aversion au risque pertinente. Il utilise la relation entre cette utilité et le taux d'intérêt certain qui la génère afin d'associer l'espérance d'utilité de différents portefeuilles à une mesure commune.

Ensuite, il analyse un portefeuille optimal constitué de TIPS au rendement certain de 2 % et d'un investissement risqué qui reproduit l'évolution d'un fond indicé sur le S&P 500, indépendant et identiquement distribué. L'espérance d'utilité obtenue de ce portefeuille optimisé confère la même utilité que si l'on investissait dans une obligation certaine qui paierait 3,25 % – un saut significatif au-dessus des 2 %. Il considère alors un plan de retraite à prestations définies en générations imbriquées dont l'objectif est de maximiser l'espérance d'utilité de la cohorte à l'état d'équilibre stationnaire, de façon à ne pas intégrer de transferts volontaires entre cohortes. Evidemment, le fait d'avoir une infinité de générations implique de partager beaucoup plus largement le risque de rendement. Et cela signifie investir davantage en actions. Le taux de rendement équivalent certain est actuellement supérieur à 4 %. Cependant, savoir comment partager le risque entre différentes cohortes exige d'avoir le bon modèle de la frontière entre risque et rendement. Mais des surprises sont toujours possibles, qui rendent plus difficiles les problèmes de *policy design* et d'évaluation pertinente de la distribution des résultats de ces politiques.

Les gains de ce modèle théorique sont sensibles au fait que le risque sur le marché des actions soit le seul risque auquel les gens soient confrontés, ce qui rend l'accès aux actions particulièrement déterminant. Bien qu'exagéré, même si je pense que c'est vrai, environ la moitié des Américains n'a pas accès ou ne recourt pas au marché boursier. L'idée est que si vous ne détenez pas d'actions, vous aurez une très faible aversion au risque pour un petit investissement, en fonction uniquement de la corrélation avec vos autres risques.

Il me semble ici y avoir un gain important qui pourrait être tiré de la détention d'actions par la *Social Security*, à condition que nous y intégrions une manière correcte de diversifier les risques. Le Canada constitue à ce titre un exemple intéressant. Ce pays dispose d'un « Office d'investissement du régime des pensions » qui gère un Fonds de réserves investi dans le monde entier et totalement indépendant du gouvernement et du système de sécurité sociale. Son objectif est

d'avoir la composante « retraite à prestations définie » couvrant entre 75 % et 80 % des dépenses, et les actifs accumulés couvrant entre 20 et 25 % des pensions. Tous les trois ans, l'actuaire en chef du Canada révisé le taux de cotisation requis pour soutenir le Régime de Pensions du Canada (RPC). Avec l'option d'ajuster les cotisations ou les pensions, ils essaient de résoudre tout problème de solvabilité, sans attendre la dernière minute pour le faire. Ils ont établi une règle qui, en cas d'absence de législation pour faire face au déficit, permet à l'actuaire de combiner hausses des cotisations et baisses des pensions. Une nouvelle fois, ces dernières sont présentées un peu par euphémisme, dans le sens où elles sont soustraites du COLA, et non des pensions comme si, d'une certaine façon, cela était différent.

## 6. Leçons de politique : la dimension citoyenne

Un autre élément de la réforme de la *Social Security* que j'accueille favorablement est de permettre au citoyen d'avoir davantage son mot à dire sur ce qui est en train de se passer que ce ne fut le cas dans la bataille sur l'amendement Pickle-Pepper en 1983. La population américaine accorde une grande importance à la *Social Security*. Les sondages révèlent qu'elle accepte beaucoup plus facilement de voir les impôts augmenter pour la *Social Security* que, simplement, « d'envoyer de l'argent à Washington ».

La question est alors : comment amener le public à être mieux informé et plus impliqué ? Un petit pas pourrait être fait avec des litotes formulées publiquement. C'est ce que j'ai fait pour les communiqués de presse au sujet des plans de Johnson (tableau 9) et de Larson (tableau 10).

Mais nous devrions également reconnaître que le public adopte certains comportements dont une part est établie depuis fort longtemps. En témoigne James Madison (1782) dans la période où les Lois de la Confédération fonctionnaient mal, en partie parce que le Congrès ne pouvait augmenter les impôts : « Nous [les colons américains combattant dans la Guerre d'Indépendance] avons versé notre sang pour la cause glorieuse dans laquelle nous sommes engagés ; nous sommes prêts à en verser la dernière goutte pour la défendre. Il n'y a rien qui soit au-dessus de notre courage, sauf (et j'en parle avec honte) le courage de nous TAXER nous-mêmes ». Et la résistance à la

Tableau 9. Sam Johnson un plan de sauvegarde permanente de la *Social Security*

Communiqué de presse, 8 décembre 2016	Signification
Moderniser le calcul des prestations	Principalement des réductions de pensions
Mise à jour progressive de l'âge de la retraite à taux plein	Baisse des pensions
S'assurer que les pensions suivent l'évolution de l'économie	Réduction de l'ajustement au coût de la vie (COLA)
Cibler les pensions pour ceux qui en ont le plus besoin	Baisse des pensions pour les épouses et les enfants

Tableau 10. Larson présente une proposition de loi pour la *Social Security* afin de réduire les impôts des seniors, augmenter les pensions et renforcer le programme

Conférence de presse, 5 avril 2017	Signification
Veiller à ce que la <i>Social Security</i> reste solide dans le futur	Hausse des cotisations sociales

Constitution est née, pour une large part, chez des gens qui l'aimait telle quelle. Il s'agit donc vraiment d'une attitude bien ancrée.

Je reçois tous les jours un *email* (A.Word.A.Day) envoyé par Anu Garg ([www.wordsmith.org](http://www.wordsmith.org)) ; c'est amusant, et une citation y est jointe. Je n'avais jamais lu celle-ci, d'Earl Warren (juriste, 1891-1974), « Beaucoup de gens considèrent les choses que fait le gouvernement pour eux comme du progrès social, mais ils qualifient de socialisme les choses que le gouvernement fait pour les autres ». Mais, de nouveau, je pense que c'est approprié ici, puisqu'il n'est pas facile de faire participer le public de manière appropriée.

Ce qui a attiré mon attention, ce fut une commission non constituée par le gouvernement, composée de personnes très informées de la *Social Security*. Ils étaient chargés d'établir un plan qui respecterait une règle de partage 50/50 entre les modifications de dépenses et de recettes (Conrad *et al.*, 2016). Je pense qu'il serait bon d'avoir une commission, créée par le Congrès, avec le même cadrage pour sa mission, en termes de pourcentage, et une participation significative des citoyens dans le choix de ces mêmes pourcentages, en incitant – il suffit de penser à la *League of Women Voters* – les personnes qui ambitionnent de se faire élire au Congrès, à dire pour quel pourcentage elles se prononceraient. Ou bien leur proposer deux choix et leur demander lequel ils préféreraient.

Me tournant vers le Président qui créa la *Social Security*, je termine avec une citation gravée sur l'une des sculptures du Mémorial Franklin Delano Roosevelt à Washington DC, « Notre progrès ne se mesure pas à la richesse que nous ajoutons à ceux qui la possèdent déjà, mais à notre capacité à donner assez à ceux qui ont trop peu ».

## Références

- Ball R. M., 2010, *The Greenspan Commission: What Really Happened*, New York, Century Foundation Press, 2010.
- Burtless G., A. Chen, W. Hou et A. H. Munnell, 2017, « What Are the Costs and Benefits of Social Security Investing in Equities? », *Center for Retirement Research at Boston College Issue Brief*, n° 17-10, mai. Accessed June 16, 2017. <http://crr.bc.edu/category/briefs/>.
- Committee for a Responsible Federal Budget., 2017, « Johnson and Larson Show Two Ways to Fix Social Security » : <http://www.crfb.org/blogs/johnson-and-larson-show-two-ways-fix-social-security/>; <http://www.crfb.org/>.
- Congressional Budget Office, 2016, *CBO's 2016 Long-Term Projections for Social Security: Additional Information*, décembre : <https://www.cbo.gov/publication/52298>.
- Conrad K., J. B. Lockhart III, T. F. Barth, J. Bingaman, C. P. Blahous III, J. H. Bryant, J. H. Douglas, D. Dreier, G. D. Fosler, W. G. Gale, T. Ghilarducci, C. R. Henrikson, K. Kijakazi, B. C. Madrian, R. D. Reischauer et A. Reuther, 2017, « Securing Our Financial Future: Report of the Commission on Retirement Security and Personal Savings », Bipartisan Policy Center : <https://cdn.bipartisanpolicy.org/wp-content/uploads/2016/06/BPC-Retirement-Security-Report.pdf>.
- Diamond P. et J. Geanakoplos, 2003, « Social Security Investment in Equities », *American Economic Review*, n° 93 (4 septembre), pp. 1047-74.
- Gideon M. et J. Mitchell, 2017, « Which Employers Sponsor Defined Contribution Plans? Evidence from Linked Employer-Employee Administrative Records », *SEHSD Working Paper*, n° 2017-05 : [https://www2.census.gov/foia/records/GideonMitchell\\_NTA\\_2016Nov07.pdf](https://www2.census.gov/foia/records/GideonMitchell_NTA_2016Nov07.pdf)
- Gollier C., 2008, « Intergenerational Risk-Sharing and Risk-Taking of a Pension Fund », *Journal of Public Economics*, vol. 92, n° 5-6), pp. 1463-85.
- Gregory J., T. Bethell, V. Reno et B. W. Veghte, 2010, « Strengthening Social Security for the Long Run », *Social Security Brief*, n° 35, pp. 1-15.
- Horney J. et R. Kogan, 2005, *Private Accounts Would Substantially Increase Federal Debt and Interest Payments*, Washington, DC: Center on Budget and Policy Priorities.

- Madison J., 1782, *Letter, Philadelphia, 9 juin* : <http://wist.info/madison-james/7899>
- Melser D. et I. A. Syed, 2015, « Life Cycle Price Trends and Product Replacement: Implications for the Measurement of Inflation », *Review of Income and Wealth*, vol. 62, n° 3, pp. 509-33.
- Merton R. C., 1983, « On the Role of Social Security as a Means for Efficient Risk Sharing in an Economy Where Human Capital Is Not Tradable », in *Financial Aspects of the United States Pension System*, dirigé par Z. Bodie et J. B. Shoven, Chicago: University of Chicago Press, pp. 327-28.
- National Commission on Fiscal Responsibility and Reform, 2010, « The Moment of Truth, The Fiscal Commission Report » : <http://momentoftruthproject.org/report>.
- National Research Council Panel on Conceptual, Measurement, and Other Statistical Issues in Developing Cost-of-Living Indexes, 2002, *At What Price? Conceptualizing and Measuring Cost-of-Living and Price Indexes*, dirigé par C. Schultze et C. Mackie, Washington, DC: National Academies Press.
- OECD, 2015, *Pensions at a Glance 2015: OECD and G20 Indicators*, Paris, OECD : [https://doi.org/10.1787/pension\\_glance-2015-en](https://doi.org/10.1787/pension_glance-2015-en).
- Statistics Canada, 2016, « The Canadian Consumer Price Index Reference Paper, Catalogue No. 62-553-X », *Current Population Survey, 1980-2015*. Washington, DC: U.S. Census Bureau : <https://www.census.gov/programs-surveys/cps/data-detail.html>.
- U.S. Census Bureau, 2016, *Current Population Survey, 1980-2015*, Washington, DC: U.S. Department of Commerce : <https://www.census.gov/programs-surveys/cps/data-detail.html>.
- U.S. Social Security Administration, 1973, *The 1973 Annual Report of the Board of the Trustees of the Federal Old-Age and Survivors Insurance and Federal Disability Insurance Trust Funds*, Washington, DC: U.S. Social Security Administration.
- U.S. Social Security Administration, 1974, *The 1974 Annual Report of the Board of the Trustees of the Federal Old-Age and Survivors Insurance and Federal Disability Insurance Trust Funds*, Washington, DC: U.S. Social Security Administration.
- U.S. Social Security Administration, 1975, *The 1975 Annual Report of the Board of the Trustees of the Federal Old-Age and Survivors Insurance and Federal Disability Insurance Trust Funds*, Washington, DC: U.S. Social Security Administration.
- U.S. Social Security Administration, 1976, *The 1976 Annual Report of the Board of the Trustees of the Federal Old-Age and Survivors Insurance and Federal Disability Insurance Trust Funds*, Washington, DC: U.S. Social Security Administration.

- U.S. Social Security Administration, 1977, *The 1977 Annual Report of the Board of the Trustees of the Federal Old-Age and Survivors Insurance and Federal Disability Insurance Trust Funds*, Washington, DC: U.S. Social Security Administration.
- U.S. Social Security Administration, 1978, *The 1978 Annual Report of the Board of the Trustees of the Federal Old-Age and Survivors Insurance and Federal Disability Insurance Trust Funds*, Washington, DC: U.S. Social Security Administration.
- U.S. Social Security Administration, 1982, *The 1982 Annual Report of the Board of the Trustees of the Federal Old-Age and Survivors Insurance and Federal Disability Insurance Trust Funds*, Washington, DC: U.S. Social Security Administration.
- U.S. Social Security Administration, 2017a, *The 2017 Annual Report of the Board of Trustees of the Federal Old-Age and Survivors Insurance and Federal Disability Insurance Trust Funds*, Washington, DC: U.S. Social Security Administration.
- U.S. Social Security Administration, 2017b, *Fast Facts and Figures about Social Security 2017*, Washington, DC: U.S. Social Security Administration.
- Weber R., 1999, « Forget about Me— Save Social Security », *The New Yorker*, Cartoon 8479030, New York.



## ANNEXE

### ABREVIATIONS

CBO :	Congressional Budget Office
C-CPI :	Chained Consumer Price Index
C-CPI-U :	Chained CPI for Urban Areas, Bureau of Labor Statistics
COLA :	Cost-Of-Living Adjustment
COLI :	Cost-Of-Living Index
CPI-E :	CPI Experimental
CPI-U :	CPI for Urban Areas, Bureau of Labor Statistics
CPI-W :	CPI for Urban Wage Earners and Clerical Workers, Bureau of Labor Statistics
CPP :	Canada Pension Plan
CPS :	Current Population Survey
FICA :	Federal Insurance Contributions Act
IRD number :	Income in Respect to Decedent number, required to work in New Zealand
NRA :	Normal Retirement Age, also referred to as the Age for Full Benefits
NRC :	National Research Council
OASDI :	Old Age, Survivors, and Disability Insurance
OECD :	Organization for Economic Co-operation and Development
SSA :	Social Security Administration
TF :	Social Security Trust Fund
TF Ratio :	Trust Fund to Expenditures Ratio
TIPS :	U.S. Treasury Inflation Protected Securities

