

Scénarios pour des intérêts élevés

TAUX DE CONVERSION Quelles solutions les caisses de pension peuvent-elles proposer à leurs assurés?

MARCO CINCERA ET FLAVIO MÜLLER*

Les dernières failles des marchés ont été suivies par de nombreux investisseurs. Les experts attribuent la chute des cours à «la peur de la hausse des intérêts». Après plus de vingt-cinq ans de baisse continue, ceux-ci semblent avoir amorcé une remontée. La Réserve fédérale des Etats-Unis a ainsi augmenté ses taux par trois fois en 2017, et on s'attend à ce qu'elle en fasse de même cette année.

Quelles sont les conséquences pour les caisses de pension? Dans l'hypothèse où les attentes se confirment, les institutions de prévoyance auront-elles l'opportunité de fixer des taux de conversion supérieurs, surtout après la nette baisse observée parmi nombre d'entre elles ces derniers temps? Ou d'autres mécanismes seront-ils au contraire pris en considération? Il importe de se souvenir que les deux grands fondamentaux qui influencent la hauteur du taux de conversion relèvent de données objectives: l'espérance de vie est l'une d'elles. Elle a progressé avec le temps (voir graphique de droite), de 25% environ pour les hommes et de plus de 15% pour les femmes, entre 1991 et 2016.

Les obligations suisses à 0%

Le second paramètre est l'intérêt à dégager, ou promesse d'intérêt à verser au moment de la retraite. Alors que, il y a vingt-cinq ans, les obligations de la Confédération à dix ans permettaient d'obtenir sans risque un intérêt de 5%, un rendement sans risque est aujourd'hui pratiquement impossible à réaliser. En effet, celui des obligations de la Confédération à dix ans tourne actuellement autour de zéro pour cent (voir graphique de gauche). Nous ne nous attarderons pas ici sur l'évolution de l'espérance de vie, partant du principe qu'elle va continuer d'augmenter comme elle l'a fait jusqu'ici.

Il y a vingt-cinq ans, les obligations de la Confédération à dix ans permettaient d'obtenir sans risque un intérêt de 5%. Un rendement sans risque est aujourd'hui pratiquement impossible à réaliser

Il est particulièrement important de comprendre que le taux de conversion réglementaire défini par le conseil de fondation influe sur la future tolérance au risque de la caisse de pension. C'est le cas notamment parce que les rentes articulées à un moment donné ne peuvent

plus être réduites. Seules certaines augmentations de rentes volontaires ont pu être abaissées temporairement aux fins d'assainissement.

Rentes nouvelles moins élevées

C'est pourquoi les taux de conversion réglementaires pratiqués à l'heure actuelle déterminent les rentes des nouveaux retraités jusqu'à la fin de leur vie (à savoir pour vingt à vingt-cinq ans en moyenne). Ils définissent par là même un intérêt implicite à obtenir sur les capitaux des rentiers. Un taux de conversion de 6% correspond ainsi, par exemple, à une promesse de quelque 3,5% par an. Or pour atteindre un rendement de cet ordre dans le présent contexte de taux bas implique déjà de placer une part significative des capitaux dans des investissements à risque. Par conséquent, une institution de prévoyance typique devra consacrer une forte proportion du rendement obtenu pour maintenir le niveau des prestations servies aux rentiers actuels, ce qui se traduit par des rentes nouvelles moins élevées.

Si les taux de conversion étaient adaptés à la hausse dans la même mesure que les taux d'intérêt, le produit (supposé) des rentes supérieures serait déjà garanti aux nouveaux rentiers pour une bonne vingtaine d'années à venir. Mais il s'agit d'empêcher cette évolution. En période de hausse des intérêts, il vaut bien mieux aligner la promesse d'intérêt sur les rendements des obligations. Dès lors, on doit s'attendre à ce que les taux de conversion actuels augmentent très peu, même si les taux d'intérêt repartent à la hausse.

Assainir les caisses de pension

Une autre possibilité consisterait à augmenter le cas échéant les rentes – éventuellement peu après le début du versement de celles-ci. Elles pourraient alors également servir à assainir les caisses de pension. Les plus prudents renonceraient à augmenter durablement les rentes. Dans ce cas de figure, on pourra envisager de faire bénéficier les rentiers de versements ponctuels. Mais ces derniers n'auraient lieu que lorsque la situation de la caisse le permet, sans que cela donne lieu à des engagements à long terme. Seuls seraient prévus des versements directs en espèces.

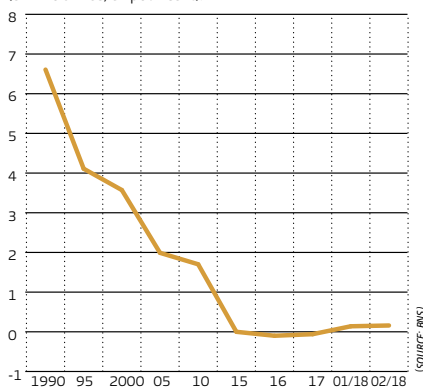
Les points évoqués pourraient par exemple prendre la forme d'une rente variable, qui ne serait versée que lorsque certains critères seraient remplis. Il pourrait s'agir d'un rendement adéquat des placements au cours de l'année écoulée, ou d'un niveau donné du taux de couverture.

L'essentiel dans ce cas est la réflexion selon laquelle cette distribution doit suivre des critères objectifs. Pour s'en assurer, il y a lieu de procéder à une analyse des solidarités consenties. Alors seulement, les distributions correspondantes pourront être versées. Il s'agit d'éviter que la caisse prenne des engagements à long terme supplémentaires, lesquels deviendraient une hypothèque sérieuse si la situation économique venait à se dégrader à nouveau. ■

*Marco Cincera, Senior Consultant Retirement & Investment, et Flavio Müller, Senior Consultant Retirement & Investment, Aon Suisse, Zurich

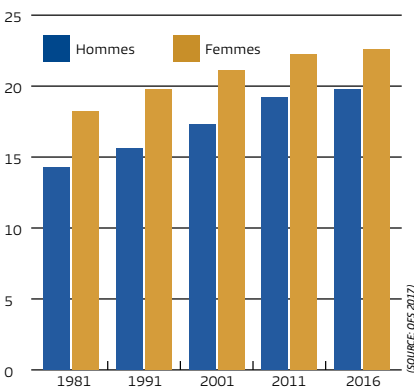
Des rentes faibles

Rendement obligation de la Confédération à dix ans (en fin d'année, en pour-cent).



Combien de temps touche-t-on une rente?

Evolution de l'espérance de vie à 65 ans (en années)



PUBLICITÉ

LA PRÉVOYANCE
AU POINT

Pax

**GOÛTEZ LE
PRIVILÈGE
D'ÊTRE UN PARMI
D'AUTRES**



En tant que coopérative, Pax appartient à ses clients. Nous pouvons ainsi leur offrir tous les avantages d'une communauté solidaire: chaque client a un droit de regard sur les activités de l'entreprise. Tous les bénéfices restent au sein de l'entreprise et profitent uniquement à nos clients. Après tout, une communauté forte prend tout son sens lorsqu'elle protège les intérêts de chaque individu. C'est ce que nous appelons la prévoyance.

www.pax.ch/Partenairesdevente