

Quelle mouche a-t-elle piqué certains experts du 2^e pilier ?

Reflétant l'avis de plusieurs experts qui se sont exprimés, par médias interposés, sur le même sujet ces dernières semaines, le Fonds Monétaire International (FMI) estime, dans le chapitre de ses consultations annuelles consacré à la Suisse, que le découvert des caisses de pensions helvétiques est plus important que la représentation qui en est donnée effectivement, à cause de l'utilisation d'un taux d'intérêt technique trop élevé (4 % au lieu de 2 %).

Rappelons tout d'abord la définition que la Chambre suisse des actuaires-conseils donne du taux d'intérêt technique dans ses directives. Il s'agit du taux de rentabilité annuel moyen que l'institution de prévoyance espère réaliser, en moyenne annuelle, sur le long terme (20 ans au moins), compte tenu d'une marge de sécurité raisonnable (0,5 %). Le taux d'intérêt technique est un taux d'escompte (ou d'actualisation) qui intervient notamment dans le calcul des réserves mathématiques des rentes en cours. Celles-ci correspondent au capital qui doit être mis de côté pour pouvoir financer les rentes versées jusqu'à l'extinction du dernier bénéficiaire, sachant que ce capital va rapporter, en moyenne annuelle, un intérêt équivalent à celui généré par une rentabilité égale précisément au taux d'intérêt technique. A cause du processus d'escompte, une baisse du taux d'intérêt technique induit un accroissement des réserves mathématiques et, inversement, une augmentation de ce taux entraîne une baisse des réserves mathématiques. En d'autres termes, plus le taux d'intérêt technique est bas, plus les capitaux de prévoyance définis à l'aide du taux d'intérêt technique sont élevés au passif des caisses de pensions. Le taux d'intérêt technique intervient aussi dans la détermination du taux de conversion qui permet, au moment de la retraite, de convertir en rente le capital d'épargne accumulé. Plus le taux d'intérêt technique appliqué est bas, plus le taux de conversion est faible. On observe donc qu'une baisse du taux d'intérêt technique a une incidence négative pour l'équilibre financier de l'institution de prévoyance et sur le niveau des retraites prises sous forme de rente.

Les partisans d'un taux d'intérêt technique bas sont influencés par un courant de pensée anglo-saxon, selon lequel un assureur doit établir son bilan en limitant au maximum les risques, donc en tablant sur une rentabilité annuelle moyenne proche de celle générée par les emprunts d'Etat à 10 ou 15 ans (emprunts de la Confédération, par exemple). Si une telle approche se justifie, dans une certaine mesure, pour les activités individuelles des compagnies d'assurances sur la vie, lesquelles doivent garantir leurs primes sur une longue durée tout en étant soumises à des règles de solvabilité particulières, elle est contestable dans le cadre du 2^e pilier suisse qui, rappelons-le, est organisé juridiquement, à l'inverse de la pratique anglo-saxonne, de façon indépendante des entreprises et financé en règle générale selon une approche collective. Dans le contexte helvétique, l'assuré est en droit d'attendre d'une assurance sociale que son coût lui soit facturé au plus juste, avec une marge de sécurité raisonnable et non pas maximale.

Au début des années 1990, alors que la plupart des caisses de pensions suisses comptaient moins de 10 % de leur fortune investis en actions, le discours des professionnels de la gestion financière institutionnelle a incité, à juste titre d'ailleurs, les fondations de prévoyance à diversifier leurs placements de manière à dynamiser et optimiser leur rentabilité à long terme. Depuis lors, de nombreuses institutions possèdent une part d'actions située entre 20 et 40 % de leur fortune. Dans un tel contexte, est-il normal de fixer le niveau du taux d'intérêt technique en ne prenant en considération que la rentabilité moyenne des obligations ? Est-il crédible que des professionnels du conseil change aussi radicalement d'avis et prônent maintenant les vertus du court terme ? Sans faire preuve de dogmatisme et en appelant à la raison, il est logique de répondre par la négative à ces interrogations. Sans compter que de nombreuses caisses de pensions diversifient leurs placements en investissant également dans l'immobilier, les prêts hypothécaires, les fonds alternatifs, etc. On peut d'ailleurs se poser la question de savoir pourquoi les mêmes spécialistes n'ont pas demandé une adaptation du taux d'intérêt technique à la hausse quand les taux d'intérêt obligataires si situaient au-dessus de 6 %.

En admettant, pour être schématique, que le tiers des placements du 2^e pilier s'effectue en obligations, le tiers en actions et le tiers en immobilier, il ne faut pas faire preuve d'un optimisme excessif pour admettre que l'espérance de rendement d'une telle stratégie va atteindre sans trop de problème 4,5 %, ce qui justifie le maintien du taux d'intérêt technique à son niveau historique, à savoir 4 %.

L'influence du taux d'intérêt technique sur le taux de conversion est beaucoup plus importante que l'évolution de la longévité humaine. En appliquant les tables actuarielles les plus récentes et en maintenant le taux d'intérêt technique à 4 %, le taux de conversion baisse de 7,2 % (niveau historique) à 7,0 % environ, soit de 2,8 %, alors que le Conseil fédéral, dans une procédure de consultation qu'il vient de lancer, se propose de le descendre à 6,4 %, ce qui correspond à une réduction de 11,1 %.

Il est difficile de savoir ce que recherchent les spécialistes et les experts du 2^e pilier qui propagent des théories alarmistes infondées. En tous les cas, il ne nous est pas possible d'admettre qu'ils travaillent à la crédibilité de la prévoyance professionnelle à long terme. Il est par ailleurs regrettable que le Conseil fédéral soit autant influencé dans ses orientations par les assureurs privés dont l'intérêt premier n'est bien évidemment pas l'optimisation de la couverture de prévoyance des travailleurs, mais le niveau des dividendes à verser à leurs actionnaires.

Meinrad Pittet
Directeur général