

L'effet de la crise sur le taux technique et la tolérance au risque des institutions de prévoyance



Pascal Frei*

La crise des marchés financiers actuelle précédée, il y a peu, par l'explosion de la bulle des valeurs technologiques a définitivement bousculé l'impression de stabilité qu'offrait le système de prévoyance professionnelle en Suisse. Comme le montre le graphique des principaux indices reflétant les stratégies d'investissement des caisses de pension helvétiques, les excellentes performances boursières des années 90 laissaient penser que l'avenir financier de nos institutions de prévoyance était assuré.

La chute des marchés boursiers au début du nouveau millénaire et la violence de la crise actuelle, accompagnée de taux d'intérêt historiquement bas, ont lancé le débat sur la santé financière des caisses de pension et, plus particulièrement, sur la rémunération des avoirs de vieillesse et sur le taux d'intérêt technique. Si le taux de rémunération des avoirs de vieillesse peut être revu annuellement par le Conseil de fondation en fonction du résultat des placements, le taux technique est en général beaucoup plus rigide.

Après la crise financière de 2001-2002, un certain nombre d'institutions de prévoyance ont engagé la réflexion sur la baisse du taux technique. Certaines ont

franchi le pas, d'autres ont préféré le statu quo. La crise actuelle ramène le débat sur les devants de la scène mais cette fois, le nombre de partisans d'une baisse semble s'être accru. Cette décision reste propre à chaque caisse et il n'est pas possible d'effectuer une recommandation qui s'appliquerait à l'ensemble des institutions de prévoyance. Il nous semble, toutefois, important de clarifier le rôle du taux technique et de resituer le débat dans une perspective plus technique et moins émotionnelle.

Le taux technique comporte deux fonctions distinctes. Il convient, à ce titre, de parler des taux techniques et non du taux technique. D'une part, les caisses de pension l'utilisent comme taux d'actualisation pour déterminer la valeur actuelle des engagements. D'autre part, dans son rôle de taux de projection, il représente le taux de rendement (le troisième cotisant) que la caisse espère atteindre à long terme sur son portefeuille. Son niveau dépend alors principalement de la tolérance au risque de l'institution de prévoyance. Pour l'assuré, le niveau du taux technique en tant que taux de projection influence directement le niveau de sa rente de retraite par l'intermédiaire du taux de conversion. En effet, plus le taux de projection sera bas et plus le taux de conversion et donc la rente de retraite seront faibles.

Le taux d'intérêt technique ne peut donc pas être représenté par un seul chiffre et son «juste» niveau dépend de la perspective choisie. Nous nous concentrerons ici sur son rôle de taux de projection dans l'établissement de la po-

litique de financement de la caisse de pension.

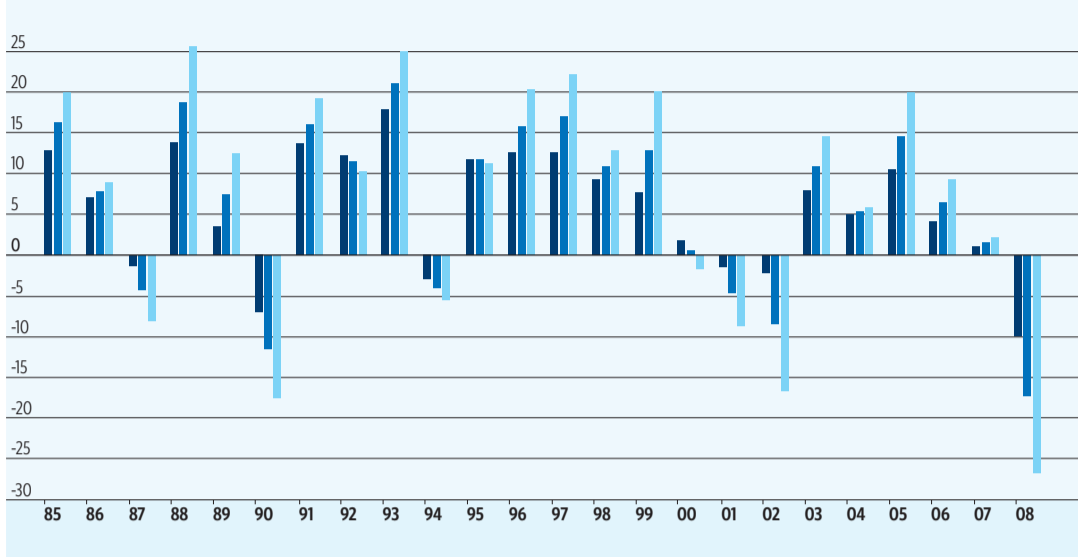
Le rendement potentiel qu'une institution de prévoyance peut atteindre dépend de sa tolérance au risque objective et subjective. La tolérance au risque objective est mesurée à l'aide de la structure démographique de l'institution de prévoyance (tolérance au risque structurelle) et de sa situation financière (tolérance au risque financière) alors que la tolérance au risque subjective se réfère à l'aversion au risque du Conseil de fondation ou de l'employeur dans le cas où l'institution de prévoyance est en situation de sous-couverture.

La tolérance structurelle au risque d'une caisse de pension dépend principalement de son rapport démographique, de l'évolution de celui-ci, ainsi que de l'âge moyen des assurés actifs, du niveau des salaires et de la part donnée à la prévoyance étendue (ou sur-obligatoire). Une caisse composée de jeunes actifs avec des salaires élevés et une part importante du sur-obligatoire possède une tolérance au risque élevée, puisque les éventuelles mesures d'assainissement seront plus faciles à mettre en place. A l'inverse, une institution de prévoyance en primauté des cotisations avec une forte proportion de rentiers disposera de moins de possibilités d'équilibrer un éventuel déficit par des contributions additionnelles ou une baisse du taux d'intérêt crédité sur les comptes des assurés actifs et disposera donc d'une tolérance structurelle au risque plus faible.

La tolérance financière au risque, quant à elle, dépend du degré

Performances des indices LPP

Performances, en % ■ LPP 25 ■ LPP 40 ■ LPP 60



de couverture de la caisse de pension, soit le rapport entre la valeur des actifs et des passifs. Plus le degré de couverture est élevé et plus la tolérance financière au risque est élevée. Nous ne discuterons pas dans cet article du juste niveau du taux d'actualisation à utiliser mais il convient de garder à l'esprit que ce dernier, comme le taux de projection, est dépendant à long terme de l'évolution des marchés financiers.

Sur la base de l'évaluation de la tolérance structurelle et financière au risque et en tenant compte de la propension au risque du Conseil de fondation, il est possible de déterminer le risque maximum pouvant être supporté par la stratégie d'investissement et donc le rendement pouvant être généré à long terme. Ce taux de rendement ou taux de projection permet de définir la répartition à long terme des différentes sources de financement de la caisse, soit la part des cotisations et celle provenant du rendement des actifs du portefeuille. A prestations égales, un taux de projection plus élevé entraîne un niveau plus bas des cotisations, et inversement.

Mais pourquoi une baisse du taux technique est-elle envisagée? Si les performances réalisées sur les marchés financiers sont inférieures au taux de projection, la caisse se retrouve dans une situation de déficit. La survenance de ce risque financier est prévue par les institutions de prévoyance qui accumulent des réserves afin de compenser l'éventuel manque de revenus provenant des marchés financiers. Toutefois, la violence et la répétition des crises financières

ont empêché de nombreuses caisses de reconstituer complètement ces réserves depuis 2002 et ces dernières se retrouvent aujourd'hui en situation de sous-couverture. En d'autres termes, leur tolérance financière au risque est nulle et leur tolérance totale au risque plus faible.

Le «juste» niveau du taux technique dépend de la perspective choisie

Il serait toutefois imprudent de conclure qu'en raison de la baisse de leur tolérance au risque, les caisses de pension doivent réduire le risque de leur portefeuille en vendant les actifs risqués tels que les actions, ce qui aurait aussi pour effet de réduire le potentiel de rendement à long terme. En effet, comme le montre le schéma ci-après, la tolérance au risque totale des caisses de pension dépend aussi de leur situation structurelle qui reste, a priori, inchangée. Il est toutefois important de souligner que plus la tolérance au risque effective de la caisse sera faible par rapport à la tolérance au risque impliquée par le besoin de rendement, plus le risque supporté par les assurés actifs à travers les potentielles mesures d'assainissement et par l'employeur à travers une éventuelle garantie de déficit ou des contributions additionnelles sera élevé.

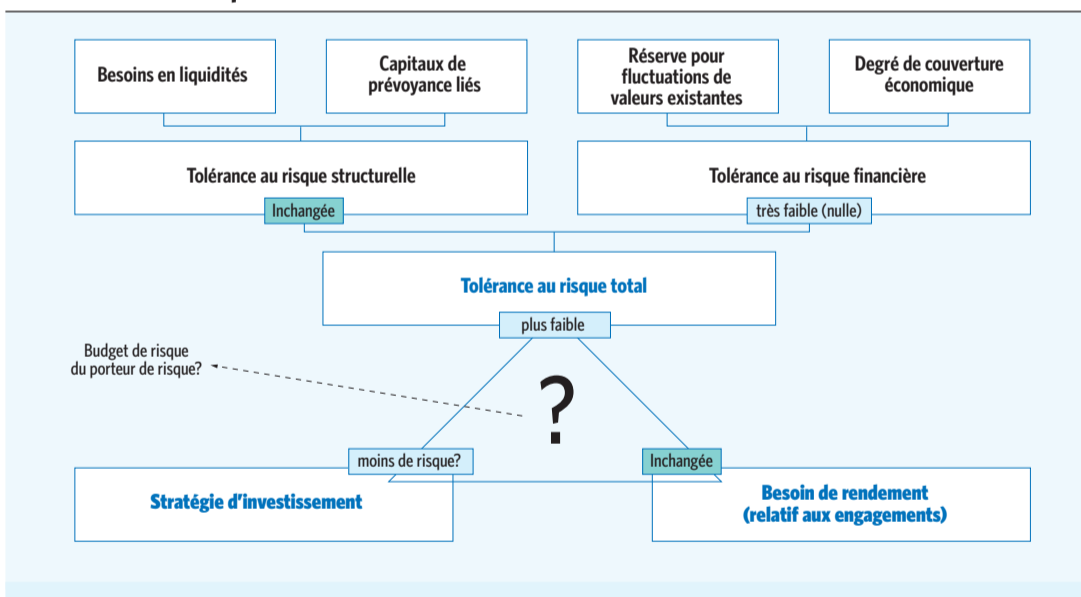
Il importe donc à chaque institution de prévoyance de déterminer, après une analyse minutieuse

de leur tolérance au risque, le juste niveau du taux de projection à utiliser à long terme. Il convient de ne pas oublier que même si le système de la prévoyance professionnelle s'inscrit dans une approche de long terme, il ne doit pas être synonyme de rigidité. La question difficile à laquelle chaque caisse devra répondre est le degré de flexibilité qu'elle souhaite introduire dans les paramètres clés du système ainsi que le degré d'égalité entre les différentes générations d'assurés qu'elle souhaite maintenir. Des objectifs ambitieux impliqueront sans doute la prise de mesures d'assainissement plus fréquentes. Il conviendra alors de s'assurer que le poids de ces dernières est supportable pour les assurés actifs et pour l'employeur.

En conclusion, le choix du niveau du taux technique est une décision propre à chaque caisse. L'équilibre financier d'une caisse de pension dépend de nombreux paramètres et la gestion de cet équilibre fait intervenir des critères subjectifs comme la définition de la notion de long terme. La situation exceptionnelle vécue en 2008 va probablement se retourner et les degrés de couverture s'amélioreront. Il conviendra alors de réexaminer la situation financière à long terme des institutions de prévoyance en regard des prochains défis tels que l'accroissement et par l'employeur à travers une éventuelle garantie de déficit ou des contributions additionnelles sera élevé.

*CFA, Senior consultant
PPCmetrics SA.

La tolérance au risque des institutions



PUBLICITÉ

millions. Et la banque en-
tusi des progressions im-
es en volume, grâce à l'af-
nouveaux fonds dans le
d'incertitude qui pré-
ellement, a-t-elle indi-

qui passe de 3,5% à 3%. La mesure
est valable immédiatement pour
les nouvelles affaires et dès le 1er
mars prochain pour les hypothé-
ques existantes. La BCCM emboîte
le pas à de nombreuses autres

reflètent les inquiétudes quant au
ralentissement des besoins en mé-
tains. Mais également les craintes
entourant leur capacité à financer
leurs activités courantes.

celui de la
d'après-n
chiffres
fois con-
refroidi-
● Por-
annon-
de pré-
Volke-
publ-
ann-
riat-
238

sur
s d'AG

intéressé
r américain

munichois pour
racheter des ac-
marchés émer-
cluant le Japon.
ent à monter
la Chine dans le
nce primaire,
ldussen, lors
ongkong.
Asie-Pacifi-
du montant
ich Re dans

Copré 09 : pas de slogan, des faits!

Prévoyance La Collective de Prévoyance-Copré
met en avant ses avantages :

- Rémunération de l'épargne 2008 : 2.75% sur la totalité
- Taux de conversion : bloqué à 7% dès 2010
- Rendement élevé : intérêt moyen supérieur à 5% depuis 20 ans
- Solidité financière réputée
- Qualité de service reconnue dans le marché

Brève

Banques canton
● Le Ministère du
ces a annoncé ma-
soutien aux marc-
et à venir, princ-
dollars, visant à
bancaires et à o-
rité aux fonds
plan, 1,5 milli-
ront à garant-
1,25 milliard
débloqués p-
d'investisse-
aide aux fo-



0848 000 488

www.copre.ch

Prévoyance 2^e pilier pour les PME

Pré
LA COLLECTIVE
DE PRÉVOYANCE
Depuis 1974