

Les caisses de pension suisses sous-estiment leurs engagements

Prévoyance Andreas Reichlin, conseiller pour les caisses de pension, est d'avis que l'utilisation d'un taux technique de 4% conduit à sous-estimer le capital dont devraient disposer les caisses

Emmanuel Garessus

Le Temps: Quel rôle joue le taux technique dans le système de la prévoyance?

Andreas Reichlin: Le taux technique joue un rôle primordial dans le système de prévoyance. Comme taux comptable, il détermine les montants des contributions qui servent à financer la prévoyance et les retraites. Il est typiquement fixé sur la base du rendement attendu d'une stratégie de placement adaptée au profil de risque de la caisse de pension. Ce dernier est déterminé par les besoins en liquidités, la structure des âges au sein de la caisse et les réserves de fluctuation de la caisse. De cette façon, c'est le fruit d'une pure construction technique. Malheureusement, le taux technique sert aussi à évaluer la valeur des engagements des caisses (engagements des retraités des caisses en primauté de contribution, total des engagements des caisses en primauté de prestation). Dans cette fonction de taux d'évaluation, il détermine également le degré de couverture.

- Quel taux faut-il donc appliquer pour évaluer les engagements?

- Il faut se demander si les enga-



Andreas Reichlin, partenaire de PPC Metrics.

gements sont sûrs à 100% ou non. S'ils le sont, la théorie financière dit clairement qu'il faut appliquer un taux sans risque pour estimer leur valeur actuelle. Prenons les engagements des retraités comme exemple. Comme les retraites sont généralement garanties, les retraités ne courent pratiquement aucun risque d'une baisse de revenu. Pour la caisse, ces engagements sont quasi certains. Leur estimation repose donc sur le taux sans risque (obligations de la Confédération). Mais le niveau des contributions doit être déterminé en fonction du taux qui correspond à sa capacité de risque propre.

- Quel est le taux technique appliqué actuellement?

- Le taux technique généralement utilisé se situe entre 3,5% et 4%. Une minorité de caisses a pris l'initiative de le réduire à moins de 3%.

- Quelles sont les conséquences de l'utilisation d'un taux technique trop élevé dans l'évaluation des engagements?

- La situation financière n'est pas présentée correctement. Prenons l'exemple suivant: si vous devez évaluer la valeur actuelle de 100 millions de francs d'engagements à payer avec certitude dans dix ans, alors vous devez l'escompter à environ 2%, ce qui donne une valeur actuelle de 82 millions de ces engagements. En utilisant un taux d'évaluation de 4% (qui représente par exemple le rendement attendu de votre stratégie), le montant tombe à 67 millions de francs. En effet, supposons que vous preniez un crédit de 100 millions auprès d'une banque et que vous les investissiez en actions, cela change-t-il la valeur de votre crédit? La réponse est clairement non. Il en va de même pour les engagements des caisses de pension. En appliquant un taux d'évaluation trop élevé, le capital

nécessaire à la couverture des engagements est sous-estimé. Cela a aussi des implications sur le degré de couverture. Dans l'exemple précédent, si la caisse a 82 millions de fortune, le degré de couverture sera de 121% (82/67,7). Economiquement, il n'est que de 100%, puisque la caisse a besoin de 82 millions pour financer ces engagements sans risque.

Après la bonne année boursière 2005, certaines voix apparaissent déjà pour demander que l'on verse les gains dépassant le taux technique pour renforcer les réserves ou que l'on verse l'excédent aux assurés. Une évaluation économique montrerait que la situation financière est plus ou moins inchangée, mais ne s'est pas améliorée. Car les taux d'intérêt ont légèrement baissé l'an dernier. Economiquement, on a donc besoin d'un capital supplémentaire pour financer les engagements.

- Combien représentent ces 2% d'écart entre la méthode appliquée et une approche économique?

- Une baisse d'un demi-pour cent du taux technique correspond à une baisse de 5% du degré de couverture.