



## Le 2<sup>e</sup> pilier de la prévoyance vieillesse suisse en plein changement

Débat scientifique sur quelques grandes questions politiquement et économiquement importantes en relation avec la discussion sur une nouvelle LPP

### Management Summary

---

Financée par capitalisation, la prévoyance professionnelle est l'élément fort du système suisse à trois piliers, un élément qui est souvent considéré comme particulièrement avantageux aussi bien en Suisse qu'à l'étranger, notamment à cause des problèmes démographiques qui pèsent de plus en plus lourd dans les systèmes financés par répartition. Mais le deuxième pilier est de plus en plus critiqué ces derniers temps en raison du capital accumulé par les caisses de pensions, qui atteint aujourd'hui près de 600 milliards de francs suisses, la question étant de savoir si l'accumulation d'un tel capital est encore véritablement un avantage pour l'économie suisse ou bien si cela est, au contraire, en train de se transformer de plus en plus en un désavantage.

Les sommes économisées en Suisse sont depuis des années nettement supérieures à ce qu'il est possible d'investir dans le pays. Résultat : d'importants capitaux partent chaque année vers l'étranger. Pour les personnes qui jugent cette situation d'un œil critique, celle-ci est le reflet d'une *surcapitalisation* et d'un manque de possibilités d'investissement dans le pays pour les investisseurs privés et institutionnels. Le montant élevé des capitaux disponibles aurait pour conséquence une diminution des rendements, des bulles spéculatives ainsi que des crashes, et amèneraient ainsi les investisseurs à effectuer des placements risqués à l'étranger. D'autres ajoutent également qu'une épargne élevée s'accompagne d'une perte exagérée de pouvoir d'achat et que la demande serait en conséquence beaucoup plus basse qu'elle ne le devrait. Or, cette *faiblesse de la demande* serait justement un obstacle important à la croissance de l'économie en Suisse.

Suite à ces critiques, des voix de plus en plus nombreuses se sont élevées récemment pour demander une réduction de la capitalisation au sein du deuxième pilier, c'est-à-dire une réduction du fort taux d'épargne suisse. Déjà formulée dans le passé, la demande de *renforcement des composants du système de prévoyance financés par répartition* a gagné de nouveaux adeptes, tandis que les partisans d'un *assouplissement des exigences légales en matière de taux de couverture* bénéficiaient d'un plus fort soutien: alors que ces derniers avaient jusqu'à présent argumenté en s'appuyant sur l'écart existant entre l'exigence d'une couverture à 100%, qui doit être satisfaite à court terme, et l'horizon à long terme des placements de la prévoyance professionnelle, la réduction du degré de couverture est aujourd'hui aussi perçue comme un moyen de combattre le haut niveau de capitalisation de la LPP.

#### **Le montant élevé du capital LPP est un avantage pour l'économie nationale suisse**

Contrairement au système par répartition, le système par capitalisation engendre une augmentation du stock de capital. La raison en est que, du point de vue des ménages, les cotisations versées pour la prévoyance vieillesse justifient leurs droits futurs à cette prévoyance, que ces cotisations aillent à un système de prévoyance par répartition ou par capitalisation. Alors que, dans le cas du système par capitalisation, l'institution de prévoyance utilise les cotisations pour constituer un stock de capital, dans le cas d'un système par répartition, les cotisations sont directement reversées aux retraités, si bien que cet argent alimente (en partie) de nouveau la consommation.

La constitution d'un capital élevé présente un grand avantage pour une économie nationale: un stock de capital élevé permet d'effectuer des investissements supplémentaires, qui se traduisent par une augmenta-

tion de la production économique. Elle donne également la *possibilité d'exporter des capitaux*: le marché des capitaux étant ouvert, il est possible d'effectuer des placements financiers dans le monde entier, là où les rendements sont les meilleurs. La crainte d'une surcapitalisation avec des rendements insuffisants n'a donc pas de fondement. L'exportation de capitaux est également synonyme de transfert dans l'avenir de certaines possibilités de consommation, un aspect qui est particulièrement important dans le contexte de la prévoyance. En investissant aujourd'hui à l'étranger les cotisations de la prévoyance, on crée une baisse de consommation, ce qui permet de générer plus tard une consommation plus élevée, supérieure le cas échéant à la production nationale, car la libération des avoirs à l'étranger permet d'importer et de financer des biens de consommation supplémentaires. Cela est particulièrement important dans le cadre du vieillissement de la population. Si les investissements sont effectués dans des pays à forte croissance et dotés d'une structure démographique pyramidale, c'est-à-dire avec une population jeune, les problèmes de la prévoyance liés au vieillissement de la population pourront être atténués.

L'épargne des ménages, des entreprises, mais aussi de l'Etat est un préalable nécessaire pour constituer un capital. Pour les ménages, épargner c'est aussi renoncer en partie à consommer. Mais il serait erroné d'en déduire que cela induit chez des ménages privés une faiblesse de la demande qui pénalise la croissance. Premièrement, parce que les ménages ne représentent qu'environ un tiers du montant de l'épargne brute en Suisse ; la plus grande partie de ce montant étant à porter au compte des bénéfices conservés par les entreprises. Deuxièmement, parce que dans une économie où les facteurs de production sont en grande partie utilisés (le faible taux de chômage en est un signe), c'est l'offre côté production (par ex. la disponibilité du capital humain), et non côté demande, qui est déterminante pour la croissance économique. Une augmentation de la consommation pourrait tout au plus stimuler l'économie à court terme, mais, à long terme, il faudrait par contre tabler sur une augmentation du niveau des prix et du taux d'importation. Troisièmement, l'épargne et la consommation ne s'excluent mutuellement que sur le court terme; à long terme l'épargne génère de nouvelles possibilités de consommation dans le futur.

### **Surcapitalisation au niveau individuel dans certains cas**

Alors qu'une surcapitalisation ne peut pas être prise comme hypothèse de départ *au niveau de l'économie globale*, il existe effectivement, *au niveau individuel*, des signes de surcapitalisation chez certains groupes de personnes. La répartition du taux d'épargne en une composante volontaire et une composante obligatoire montre, certes, que l'épargne volontaire a légèrement augmenté en Suisse au cours des 15 dernières années. Mais cela ne doit pas masquer le fait que, dans certains cas, des personnes sont contraintes à une prévoyance supérieure à celle qu'elles souhaiteraient. Cela a pour conséquence, des modes de vie sous-optimaux en matière de consommation ainsi qu'une tendance – économiquement indésirable – à la préretraite, qui, en alternative à la réduction de l'épargne volontaire, peut également compenser une épargne forcée trop élevée.

Ce problème ne peut être résolu ni en donnant plus de poids au système par répartition, ni en réduisant le taux de couverture. En d'autres mots, il ne s'agit pas *de la manière* dont est organisé un niveau d'épargne de prévoyance donné, mais de *l'étendue* de prévoyance vieillesse qui doit être prescrite pour chacun. En conséquence, il convient de se demander si les cotisations obligatoires du premier et du deuxième pilier ainsi que le niveau des taux de remplacement visé – ces derniers atteignent actuellement 70 à 90% après impôts – ne sont pas trop élevés aujourd'hui.

### **Un renforcement du financement par répartition n'est guère judicieux**

A l'heure actuelle, peu de choses parlent en faveur d'un renforcement du système par répartition, que ce soit en donnant plus de poids au premier pilier financé par répartition par rapport au deuxième pilier financé par capitalisation et/ou par le biais d'un financement partiel du deuxième pilier au moyen du système par répartition. Avec cette approche, il faudrait non seulement renoncer aux effets positifs susmentionnés d'une capitalisation élevée dans le système de capitalisation, mais aussi tabler sur un *rendement moins élevé*. Or, un rendement moins élevé est synonyme d'une moins bonne efficacité du système de prévoyance, ce qui ne signifie rien d'autre que des prestations inférieures pour des cotisations identiques. Le rendement du système par répartition correspond au taux de croissance de la somme des salaires. Depuis l'introduction de l'obligation de s'assurer selon la LPP en 1985, le rendement du système de répartition a toujours été nettement inférieur à celui du système par capitalisation – en tenant compte des frais de

gestion plus élevés du système par capitalisation. Compte tenu de la diminution prévue de la population active, cette différence de rendement devrait demeurer dans l'avenir, voire même se creuser.

Une autre chose parle encore en défaveur d'un financement partiel du deuxième pilier au moyen du système par répartition, à savoir le manque de pérennité dans l'économie privée: une relève suffisante et perpétuelle des assurés est une idée qui pose aujourd'hui déjà problème même au niveau de l'Etat et ne peut guère être garantie au niveau des entreprises. Il n'est donc pas possible d'exclure que, en cas de dissolution d'une caisse de pensions, la « dernière » génération d'assurés puisse se retrouver sans rien – à moins que l'entreprise ait constitué les réserves correspondantes pour satisfaire les prétentions qui n'ont pas encore été honorées ou qui sont fondées sur le paiement de cotisations. Au bout du compte, cela déboucherait de nouveau sur un système de capitalisation.

### **Il faut renoncer à un assouplissement de la couverture à 100%**

Dans une caisse de pensions, le taux de couverture joue un rôle important quand les obligations que la caisse doit remplir ont été fixées à l'avance et doivent être honorées à une date postérieure aux paiements effectués pour constituer le capital de vieillesse. Dans un pur régime de primauté des cotisations, aucune obligation n'est fixée ex ante; le montant des prestations de vieillesse n'est déterminé qu'au moment du départ à la retraite en fonction du capital vieillesse accumulé. Le niveau de couverture ne joue donc aucun rôle. Mais la *variante suisse de la primauté des cotisations* s'écarte sensiblement de la forme pure. En raison du taux d'intérêt minimal et du taux de conversion qui sont fixés par la loi, les risques liés au marché financier et aux annuités sont en grande partie transférés à l'institution de prévoyance, si bien qu'un montant minimal est garanti aussi bien pour les avoirs de vieillesse que pour les rentes de vieillesse. C'est de là que découle l'importance du taux de couverture, comme dans le cas de la primauté des prestations.

Un assouplissement du taux de couverture de 100% devant être justifié annuellement est régulièrement demandé, au motif qu'une telle exigence est difficilement compatible avec des placements à long terme. Cela réduirait en effet la capacité d'une caisse de pensions à supporter les risques et son potentiel de rendement, tandis que son comportement procyclique s'en trouverait renforcé et se manifesterait par des réactions exagérées aux fléchissements des cours. C'est pourquoi il est demandé que des périodes de découvert plus longues soient admises. Même si une telle mesure est admissible *du point de vue des marchés financiers*, elle aurait d'importantes conséquences pour le système de caisses de pensions: une réduction du taux de couverture à moins de 100% équivaut à l'introduction (muette) d'un système par répartition proportionnel au découvert. Une caisse de pensions qui a un découvert finance ses obligations en cours vis-à-vis des retraités en utilisant les cotisations versées par les assurés actifs. *Du point de vue économique*, cela ne fait aucun sens, comme nous l'avons expliqué plus haut; le rendement et la capitalisation plus faibles ainsi que la fragilité de la pérennité dans l'économie privée parlent clairement en défaveur d'un financement partiel du deuxième pilier au moyen du système par répartition. Et, du point de vue de l'assurance – l'argent des caisses de pensions n'est pas simplement et purement du placement de fortune, mais avant tout une assurance contre le risque constitué par l'âge – un découvert par rapport aux obligations n'est pas défendable.

Un taux de couverture de 100% doit donc être maintenu. Des dérogations temporaires ne sont acceptables que si des mesures d'assainissement solidairement supportées par l'employeur, les employés *et* les retraités sont immédiatement engagées. Pour des raisons actuarielles – notamment tant que des prestations minimales doivent être garanties au sein du deuxième pilier –, il faudrait même réfléchir à une augmentation du taux de couverture à plus de 100% ou à l'accumulation de réserves de fluctuation, comme cela se fait au Pays-Bas. Un taux de couverture de plus de 100% augmente la capacité des caisses de pensions à supporter les risques, ce qui permet d'obtenir des rendements plus élevés et également de pouvoir encore augmenter les réserves de fluctuation. Une spirale ascendante au niveau du développement du taux de couverture et, par là, de la sécurité pourrait donc être ainsi déclenchée dans une certaine mesure.

*Nota bene* : Il est possible de se procurer la version complète de l'étude auprès de l'Association suisse des institutions de prévoyance ASIP.

Prof. Dr. Monika Büttler, Prof. Dr. Franz Jaeger