

**Importance de la
prévoyance financée
en capitalisation:
examen de la situation
et perspectives**

Sommaire

- 3 **ASIP**
Avenir de la prévoyance financée par capitalisation
- 11 **Un portrait économique des caisses de pension**
BAK Economics AG
- 55 **Prévoyance basée sur la capitalisation dans un contexte de taux d'intérêts zéro**
Prof Dr Yvonne Seiler Zimmermann, Institut pour les prestations financières de Zoug IFZ,
Haute École de Lucerne
Prof Dr Heinz Zimmermann, Centre des sciences économiques WWZ,
Université de Bâle
- 63 **La prévoyance professionnelle dans le cadre de taux d'intérêt bas:
Droit aux prestations, solidarités et orientation future**
Dr Roger Baumann
Dr Jan Koller
c-alm AG, St-Gall

Les études sont disponibles sous [www.asip.ch/Actualité/Dernières nouvelles](http://www.asip.ch/Actualité/Dernières_nouvelles).
ASIP Assemblée Générale du 4 mai 2018



► Impressum Editeur: ASIP, Association Suisse des Institutions de Prévoyance,
Kreuzstrasse 26, 8008 Zurich | Rédaction: Hanspeter Konrad, directeur de l'ASIP,
avec la collaboration de Dr Michael Lauener; info@asip.ch | Traductions françaises:
BAK Economics, Bâle; Samar Bottoni-Beydoun, Binningen; Marianne Schneider-
Sepz, Riehen; Nicole Viaud, Zurich | Conception/Impression: Gutenberg Druck AG,
Lachen | Tirage: 500 exemplaires

Avenir de la prévoyance financée par capitalisation

Situation initiale

Les perspectives des systèmes de sécurité sociale ainsi que l'adéquation de notre système de prévoyance sont périodiquement au cœur du débat public. Or, à chaque fois une question revient: l'actuelle pondération des trois piliers de la prévoyance vieillesse, survivants et invalidité, est-elle encore adaptée à notre époque? Par ailleurs, compte tenu de l'évolution actuelle des marchés financiers, l'importance du système de prévoyance financé par capitalisation donne lieu à de nombreuses discussions. **L'ASIP saisit l'occasion de son 20^e anniversaire pour présenter, dans le cadre de la présente publication, le potentiel de la prévoyance professionnelle à futur et donner une réponse à ces questions fondamentales.**

En Suisse, la prévoyance professionnelle fournit depuis des décennies une contribution essentielle à la prévoyance vieillesse, survivants et invalidité. Rappelons que, si la prévoyance professionnelle ne s'y est établie qu'en 1985, avec l'introduction de la LPP, ses origines remontent au XIX^e siècle. En tant que loi-cadre, la LPP a permis la mise en œuvre, sur le plan légal, du mandat constitutionnel existant depuis 1972. Toutefois, l'évolution à laquelle on assiste aujourd'hui contredit de plus en plus la déclaration faite à l'époque dans le Message relatif à la LPP, qu'il s'agissait là d'un cadre contenant des prescriptions minimales. La loi-cadre originelle a étendu et continue d'étendre toujours plus son champ d'application à l'ensemble de la prévoyance professionnelle. La densité de règlements a atteint un tel niveau dans ce domaine qu'elle limite fortement la marge de manœuvre des organes de direction. **Dans le contexte actuel, tout doit être mis en œuvre pour que les caisses de pension puissent continuer d'exercer leurs tâches sous leur propre responsabilité, dans l'intérêt des assurés.**

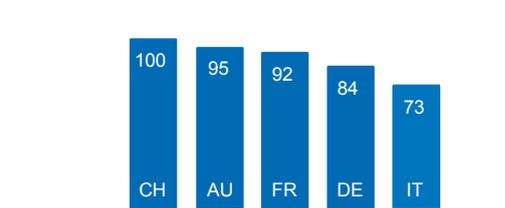
Pour que l'avenir des systèmes de prévoyance financés par capitalisation soit positif, les facteurs clés suivants doivent être réunis: le développement économique, l'évolution favorable des marchés financiers, la politique monétaire des banques nationales, les décisions politiques du peuple et du Parlement, ainsi que les décisions des responsables des caisses de pension, prises en concertation avec les partenaires sociaux. De plus, pour le développement durable d'une caisse de pension, il est capital que les besoins de toutes les personnes concernées, les assurés actifs comme les bénéficiaires de rentes, soient équitablement couverts. **La capacité à prester de la caisse de pension doit être présentée de manière à ne pas susciter de fausses espérances chez les salariés, les employeurs et les rentiers. Pour la prévoyance professionnelle financée par capitalisation, il est indispensable de créer l'équilibre entre les prestations de rentes qui devront être versées, les cotisations et les rendements obtenus.** Pour le calcul des nouvelles rentes, il est

important de tenir compte des conditions-cadres qui se sont transformées. Du fait de l'espérance de vie qui ne cesse d'augmenter et de l'évolution des marchés des capitaux, un taux de conversion aussi correct que possible sur le plan actuariel et financier sera décisif pour l'avenir de la prévoyance professionnelle.

Le rôle des caisses de pension suisses dans l'économie nationale

Les caisses de pension, gérées par les partenaires sociaux, doivent garantir que les objectifs de rendements et de prestations prévus soient réalisés. C'est à juste titre que les assurés s'interrogent sur la sécurité de leurs prestations et la solidité des institutions de prévoyance – n'ont-ils pas investi la majeure partie de leur épargne dans leur caisse de pension? **Pour répondre à cette question, l'ASIP publie un « portrait économique » des caisses de pension, rédigé par BAK Economics AG. Cette étude met en lumière de manière détaillée le rôle joué par les caisses de pension pour l'économie suisse et leur fonction sociopolitique cruciale (cf. pp. 11–53ss).**

Importance économique des caisses de pension suisses



Le pouvoir d'achat des retraités suisses est plus élevé que dans les pays voisins ...

Effets sur la valeur ajoutée et sur l'emploi:

Avec 3.600 postes à plein temps les caisses de pension génèrent

2.8 Mrd. de valeur ajoutée brute directe

5.0 Mrd. de valeur ajoutée brute directe et indirecte

EMPLOI ET VALEUR AJOUTÉE DES CAISSES DE PENSION 2015

© BAK Economics www.bak-economics.com

... également grâce aux caisses de pension:



1.1 Mio.

de personnes ont touché en 2016 une rente de la prévoyance professionnelle*.

4 sur 5

Salariés sont affiliés à une caisse de prévoyance professionnelle.

Le niveau élevé des pensions de vieillesse dans la prévoyance professionnelle garantit la prospérité des personnes âgées

* RENTES MENSUELLES, NOMBRE DE BÉNÉFICIAIRES ET D'ASSURÉS 2016 * TOUS TYPES DE RENTES

Effets d'entraînement par l'activité de placement:



En plaçant la fortune de prévoyance, les caisses de pension financent des investissements en Suisse et à l'étranger.

Avenir de la prévoyance professionnelle financée par capitalisation

En ce qui concerne le développement de la prévoyance professionnelle, comme on ne peut se contenter d'invoquer le bilan historiquement positif des prestations et de le reproduire, il est nécessaire, vu le contexte qui se transforme, de débattre de la conception future du système de prévoyance. L'ASIP a donc chargé les professeurs Dr Yvonne Seiler Zimmermann, de l'Institut für Finanzdienstleistungen de Zoug (IFZ), Haute école de Lucerne, et Dr Heinz Zimmermann, du Wirtschaftliches Zentrum (WWZ), à l'Université de Bâle, ainsi que Dr Roger Baumann et Dr Jan Koller (c-alm AG), de rédiger chacun une étude sur l'avenir de la prévoyance professionnelle financée par capitalisation avec en ligne de mire les questions suivantes:

- Un système de prévoyance financé par capitalisation dans un environnement de taux bas est-il (économiquement) efficace?
- Quelle importance la prévoyance professionnelle a-t-elle dans le contexte des trois piliers?

- Quelles conclusions pourra-t-on tirer de ces études pour la conception future de la prévoyance professionnelle?

Vous trouverez un résumé de ces études à partir de la page 55. Le texte intégral est disponible sous www.asip.ch/Actualité/Actualités. Ces deux études mettent en lumière tous les aspects du système de prévoyance dual, financé par répartition et par capitalisation, et confirment dans l'ensemble son bien-fondé. La prévoyance professionnelle financée par capitalisation doit continuer de jouer un rôle central dans le contexte actuel, en complément de l'AVS financée par répartition, en tant que système de financement des rentes de vieillesse. Seiler et Zimmermann soulignent toutefois qu'il faut établir une distinction claire entre les objectifs sociopolitiques de la prévoyance, axés sur la redistribution et la solidarité, et l'épargne-prévoyance. Les garanties de prestations actuelles du 2^e pilier sont visées. Seiler et Zimmermann réclament une « dissociation des objectifs sociopolitiques, explicitement axés sur la redistribution, resp. la solidarité, et l'épargne-prévoyance au sens de la constitution d'une fortune individuelle. Les premiers seraient largement financés par répartition, tandis que le dernier devrait être libéré des contraintes motivées pour des raisons sociopolitiques. Ainsi, le système de prévoyance aurait, du point de vue de l'allocation des risques et des responsabilités qui y sont liées, trois domaines clairement distincts sur le plan fonctionnel: politique sociale, assurance du risque (invalidité, longévité, etc.) et épargne-prévoyance » (Seiler/Zimmermann, p. 58). Ils rejettent l'idée que, « dans le contexte d'une caisse de pension, des garanties de rémunération et de performance allant au-delà du taux d'intérêt sans risque du marché des capitaux soient possibles, et que les rendements en quelque sorte moyens du marché des capitaux puissent être garantis » (Seiler/Zimmermann, p. 57).

Baumann et Koller ne voient au contraire aucune raison de s'écarter radicalement du système de prévoyance actuel. Grâce au transfert de risque entre les générations (solidarité de risque), la prévoyance professionnelle peut, dans une large mesure, participer au marché financier, et, en particulier, au marché des capitaux, sans devoir répercuter les risques non négligeables qu'ils impliquent sur les assurés. Le transfert de risque constitue donc, d'après Baumann et Koller, « l'épine dorsale économique de la prévoyance professionnelle et génère des performances plus élevées que dans la prévoyance privée. Le prix à payer pour cela est une moins grande flexibilité pour les assurés » (Baumann/Koller, p. 64).

Se basant sur ces études, le **Comité de l'ASIP a défini les principes suivants, dont il faudra tenir compte pour l'avenir de la prévoyance professionnelle. Ils devront également servir de base de discussion aux prochains débats sur la réforme de la LPP. Dans le cadre de ce processus, l'ASIP se concentrera surtout sur les inputs professionnels et montrera les conséquences des mesures politiques proposées pour les caisses de pension.**

Principes de l'ASIP pour l'avenir de la prévoyance professionnelle

1. Importance majeure de la prévoyance professionnelle

Pour l'ASIP, **le concept global du système de prévoyance suisse, sous sa forme actuelle, est toujours justifié. La prévoyance vieillesse, survivants et invalidité doit reposer sur trois piliers indépendants.** Il n'est pas nécessaire de déplacer les tâches du premier et du deuxième pilier, pas plus que de développer la prévoyance privée au détriment de la prévoyance professionnelle. Du point de vue de l'ASIP, les trois piliers ne sont d'ailleurs guère comparables, compte tenu de leurs différences de conception. Chaque pilier a son propre but et les méthodes de financement prévues pour l'atteindre. **La prévoyance professionnelle collective, financée par capitalisation, doit toutefois, en tant que deuxième pilier, continuer de jouer un rôle important.**

2. L'objectif sociopolitique comme point de départ

L'objectif de prestation, sur le plan de la politique sociale, est dicté par les **prescriptions de la Constitution fédérale** (couvrir les besoins vitaux / maintenir le niveau de vie antérieur). Le système de prévoyance dual, financé par répartition (AVS) et par capitalisation (LPP), garantit la réalisation des objectifs prévus par la Constitution. **La prévoyance professionnelle, conjuguée avec l'AVS/AI, doit permettre à l'assuré de maintenir de manière appropriée son niveau de vie antérieur** (art. 113 al. 2 let. a Constitution fédérale). En tant qu'objectif de prestation sociopolitique, un taux de remplacement équivalant à 60% du dernier revenu brut jusqu'à 84 600 CHF, généré à partir de l'AVS et de la LPP, doit être atteint. **L'ASIP considère que la garantie d'un revenu de substitution à la retraite permettant de maintenir le niveau de vie antérieur est un enjeu sociopolitique fondamental.**

3. Taux de remplacement LPP

En ce qui concerne la LPP, le **taux de remplacement** est actuellement de **34% du dernier salaire LPP assuré** (depuis la 1^{re} révision de la LPP). Ce niveau de prestation a été nettement surpassé par le passé. Il était d'environ 41% pour les personnes parties à la retraite en 2016. Cela était notamment dû au fait que la rémunération avait été nettement supérieure à la croissance des salaires durant plus de trente ans. Même avec un taux de conversion de 5.7%, l'objectif de prestation sociopolitique de 34% comme taux de remplacement aurait encore pu être atteint en 2016 (cf. Baumann/Koller, p. 27). **L'ASIP se déclare favorable à ces objectifs de prestation. Toutefois, d'un point de vue économique, il faut tenir compte de la rémunération de l'avoir de vieillesse ainsi que du taux inclus dans les rentes garanties, respectivement le taux de conversion. Comme il faut s'attendre à des rendements plus bas dans les dix prochaines années, des corrections sont nécessaires au niveau des paramètres du système de prévoyance (p. ex. le taux de conversion).**

4. Solidarités / Redistribution (subventionnement croisé)

La question de savoir comment pondérer l'importance de la solidarité dans un système de prévoyance financé par capitalisation est essentielle. Si, pour des raisons purement économiques, la prévoyance professionnelle est trop fortement désolidarisée, c'est-à-dire individualisée, il en sera fini du caractère intergénérationnel du collectif des assurés. **Or, l'avantage de la prévoyance professionnelle collective est précisément le partage temporaire des charges possible entre les générations lors de crises des marchés financiers.**

Les traditionnelles solidarités en matière d'assurance (retraite, décès et invalidité) sont les principaux éléments-clés de la prévoyance professionnelle. **Par contre, les solidarités de financement non souhaitées augmentent dans ce domaine.** Lorsque la performance des caisses de pension est systématiquement inférieure à la rémunération garantie dans le taux de conversion, il se produit une redistribution, autrement dit un subventionnement croisé systématique des retraités de la part des assurés actifs. Ainsi, un taux de conversion LPP de 6.8% entraîne une perte de 36% sur l'avoir de vieillesse à convertir en rentes (selon les tables de génération de la LPP en 2015, taux d'intérêt technique de 2.25%). Cette répartition planifiée (transfert) entre les générations en raison d'un financement insuffisant des différents paramètres de prestation doit être corrigée.

Il convient toutefois de faire la distinction entre cette redistribution contraire au système et le **transfert de risques positif entre les générations** (solidarité pour les risques liés aux marchés financiers). **La prévoyance professionnelle collective permet ce transfert de risques pendant des générations** (voir les détails fournis par Baumann/Koller, pp. 53ss). Ce transfert des risques constitue l'épine dorsale de la prévoyance professionnelle et génère des prestations plus élevées que dans la prévoyance privée. Le prix à payer pour cela est une moins grande flexibilité

pour les assurés. Les mesures visant à atténuer les risques au niveau des passifs peuvent supprimer un transfert des risques, en ce sens que les risques sont reportés directement sur les assurés ou que ces derniers sont exclus de la solidarité (p. ex. plans 1^e, rentes variables).

5. Structures

Pour l'ASIP, il est crucial de maintenir la diversité des solutions possibles (autonome, semi-autonome, collective). Signalons à cet égard que la prévoyance étendue (surobligatoire) représente une part considérable. L'avoir de vieillesse surobligatoire est estimé à environ 80% de l'ensemble de l'avoir de vieillesse (cf. Baumann/Koller, p. 21). Pour le régime surobligatoire, il faut à nouveau davantage de liberté de conception.

Il convient par ailleurs de distinguer les caisses de pension enveloppantes (principe d'imputation) et celles offrant des prestations réparties entre plusieurs caisses (gestion séparée de la LPP et de l'avoir de vieillesse surobligatoire). Suivant le type de caisse, les problèmes du taux de conversion trop élevé se présentent différemment. Bien que les caisses de pension enveloppantes disposent, à la différence des caisses splittées ou présentant des systèmes proches de la LPP, d'une marge de manœuvre plus grande, la baisse du taux de conversion est importante pour toutes les caisses de pension.

6. Gestion paritaire

Le contexte actuel – taux d'intérêt bas ainsi qu'une espérance de vie qui ne cesse d'augmenter – représente un défi pour les organes de direction. Il les oblige à vérifier les plans de financement et de prestations de leurs caisses de pension et à prendre des mesures au niveau de la politique de placement et d'ordre actuariel. A cela vient s'ajouter le fait que les conditions-cadre juridiques se sont renforcées au cours des dernières années et que les attentes des assurés sont plus grandes. Un point positif doit être signalé: les organes de direction ont toujours réussi à garantir durablement la stabilité des caisses de pension. Ce n'est pas un hasard – cela est dû à l'engagement et à l'implication de leurs responsables qui ne cessent de se former et de se perfectionner. **Dans ce sens, l'ASIP continuera de s'engager pour des caisses de pension gérées de manière décentralisée et dans le respect du partenariat social.**

7. Gestion de la fortune

Les organes de direction sont chargés de gérer les fonds qui leur sont confiés en veillant à ce que les prestations actuelles et futures soient garanties sur le long terme. Pour cela, ils doivent se fonder sur une stratégie de placement orientée sur le long terme et tenant compte de la capacité de risque et de la propension au risque des caisses de pension. Les organes de direction sont conscients de l'importance du « troisième cotisant ». Ils sont tenus, à cet égard, de respecter les prescriptions légales, mais peuvent néanmoins dépasser les taux (limites) de placement prescrits (possibilité d'extension). En même temps, l'ASIP s'engage en faveur de simplifications, afin de renforcer l'efficacité de ce troisième cotisant. Il ne faut toutefois pas s'attendre à ce que l'assouplissement des règles fasse des miracles. Les défis qui se posent aux caisses de pension ne pourront pas être résolus uniquement par le biais des placements. L'ASIP rejette clairement les velléités allant dans le sens contraire (p. ex. les restrictions concernant certaines catégories de placement, tels les placements alternatifs, qui reviennent régulièrement sur le tapis). L'organe de direction ne doit, en tout cas, pas être davantage limité dans ses décisions de placement. Nous ne voyons aujourd'hui aucune nécessité de décider de nouvelles restrictions, voire une interdiction générale de certaines catégories de placement. L'organe de direction, constitué des partenaires sociaux, ne doit pas, dans ce contexte, être mis sous la tutelle du législateur, car, du point de l'ASIP, il est lui-même parfaitement capable de prendre des décisions de placement dans l'intérêt des assurés. Ceux qui, aujourd'hui, réclament un renforcement de la réglementation pour la prévoyance professionnelle, déjà forte-

ment réglementée, méconnaissent les efforts déployés et les progrès réalisés jusqu'ici dans les différentes caisses de pension. De nouvelles dispositions sont toujours, en dernier ressort, un exercice d'équilibre entre les coûts qu'elles engendrent et les rendements exigés. Laissons d'abord les mesures prises jusqu'à présent déployer leurs effets.

Conclusion

A la lumière des considérations qui précèdent, les objectifs suivants sont déterminants pour l'ASIP.

La prévoyance vieillesse, survivants et invalidité doit continuer d'être basée sur trois piliers autonomes (cf. tableau suivant, tiré de l'étude de Baumann/Koller):

Objectif principal de la prévoyance retraite				
Répartition sur les piliers				
	1er pilier	2e pilier		3e pilier
Prévoyance	AVS	LPP (régime obligatoire)	LPP (régime surobligatoire)	Piliers 3a et 3b
Objectif	minimum vital	Standard de vie habituel	prévoyance supplémentaire jusqu'à 85% TR au maximum	prévoyance supplémentaire
Importance sociopolitique	très élevée	élevée	moyenne	basse
Système	système de répartition	couverture de capital avec hautes garanties	couverture de capital avec basses garanties	couverture de capital sans garanties
Solidarités	méthodique selon la capacité économique (1er moment)	essentiellement des solidarités dans le risque (2e moment)	essentiellement des solidarités dans le risque (2e moment)	pas de solidarité
Paramétrage	rente sûre pour tous	de préférence sans redistribution	de préférence sans redistribution	de préférence effet incitatif optimal de l'exonération fiscale
Couverture de risque par les assurés	aucune	partielle	partielle	complète

La prévoyance professionnelle collective, financée par capitalisation, tient une place importante dans ce système, en tant que deuxième pilier. L'ASIP se concentre donc sur le maintien, la promotion et le développement de la prévoyance professionnelle, tout en tenant compte de l'évolution démographique, de la flexibilisation des conditions de travail, des changements économiques et de la transformation des marchés financiers.

L'ASIP s'engage pour

- un système de prévoyance axé sur le long terme et diversément structuré;
- des solutions de prévoyance équitables, répondant aux besoins de chaque génération (tenant compte d'une certaine solidarité entre les générations);
- des objectifs de prestations réalistes sur le plan économique (suppression / réduction de la redistribution méthodique non voulue);
- des solutions de prévoyance simples, applicables dans la pratique;
- des caisses de pension décentralisées, gérées par les partenaires sociaux;
- des organes de direction bien formés et assumant leurs responsabilités.

Pour être en mesure de réaliser ces objectifs, il faut que la réforme de la LPP permette une baisse du taux de conversion LPP dans les plus brefs délais. Dans le cadre de cette mesure urgemment requise, les partenaires sociaux doivent se mettre d'accord sur une solution. D'autres propositions seront discutées dans une prochaine étape (cf. à ce sujet celles préconisées par Baumann/Koller, pp. 65/66). **Pour l'ASIP, priorité doit être donnée à la réduction de la densité et de la complexité de la réglementation ainsi qu'à la dépolitisation des paramètres techniques en ayant défini préalablement un objectif de prestation sociopolitique.**

Le système de prévoyance financé par capitalisation représente un facteur de succès sociopolitique. Le fait que la prévoyance professionnelle se fonde sur une coopération entre les partenaires sociaux depuis des décennies y a contribué. Les prestations fournies par le passé ainsi que le potentiel de performance existant sont les garants d'une prévoyance professionnelle forte. Les acteurs de la prévoyance professionnelle doivent à nouveau parler davantage de ces atouts.

Pour que cette réussite se poursuive, les conditions-cadre juridiques et politiques de la gestion de la fortune de prévoyance, constituée collectivement, seront décisives. Il est urgent de simplifier la législation dans le domaine du deuxième pilier, et, en même temps, de réduire la densité de la réglementation et de renforcer la responsabilité propre des organes de direction. A l'avenir également, il faut qu'il y ait des caisses de pension gérées par les partenaires sociaux, qui apportent une valeur ajoutée à leurs assurés. Les paramètres du système doivent être fixés par les caisses de pension de manière réaliste et sans influence politique, en se basant sur un cadre législatif simple, clair et transparent.

Il est nécessaire d'instaurer en Suisse un dialogue ouvert et constructif sur une prévoyance fiable, digne de confiance et durable. Il faudra, en premier lieu, se préoccuper des valeurs de référence qui déterminent la LPP, mais le débat doit s'orienter sur une évaluation réaliste de la situation. L'ASIP y apporte sa contribution en tant qu'association professionnelle.

Texte adopté par le Comité de l'ASIP lors de la réunion du 9 mars 2018

Roulet Jean Rémy, président	Moreillon Birgit
Ryter Christoph, vice-président	Oeschger Christoph
Sandoz Olivier, vice-président	Puricelli François
Balestra Pierluigi	Sarrasin Christophe
Baudraz Jacques-Antoine	Stadelmann Urs
Bolliger Rolf	Stohler Dieter
Bracher Urs	Stoller-Laternser Gertrud
Dürr Daniel	Wagner Martin
Eichenberger Schäpper Beatrice	Wey Jean
Hübscher Markus	
Konrad Hanspeter, directeur	

Un portrait économique des caisses de pension

2018



Mandant

Association suisse des institutions de prévoyance ASIP

Éditeur

BAK Economics AG

Direction de projet

Martin Peters, T +41 61 279 97 32
martin.peters@bak-economics.com

Rédaction

Silvan Fischer
Michael Grass
Martin Peters

Communication

Marc Bros de Puechredon, T +41 61 279 97 25
marc.puechredon@bak-economics.com

Production

Roger Fatton, Mücteba Karamustafa

Photo de couverture

BAK Economics/shutterstock

Copyright

Tout le contenu de la présente étude, en particulier les textes et les images, sont protégés par le droit d'auteur. Les droits d'auteur appartiennent à BAK Economics AG. L'étude peut être citée avec mention de la source (« Source: BAK Economics »).

Copyright © 2018 by BAK Economics AG

Tous droits réservés

Table des matières

1	Introduction	15
2	Le système de prévoyance vieillesse suisse	15
3	Faits et chiffres à propos de la prévoyance professionnelle	19
3.1	Assurés actifs et bénéficiaires de la prévoyance professionnelle.....	19
3.2	Financement de la prévoyance professionnelle	21
3.3	Structure des systèmes de prévoyance vieillesse en comparaison internationale	23
4	Importance économique des caisses de pension	28
4.1	Faits et chiffres sur les caisses de pension.....	28
4.2	Fonction d'infrastructure des caisses de pension	34
4.3	Effets d'entraînement.....	36
5	Fonction sociopolitique des caisses de pension	41
5.1	Situation financière de la population âgée en Suisse.....	42
5.2	La prévoyance vieillesse suisse en comparaison internationale	44
6	Perspectives	46
6.1	Conditions démographiques.....	46
6.2	Évolution des rendements.....	48
6.3	Quelles mesures réglementaires ont été prises par le passé pour « rectifier le tir »?	49
6.4	Importance future des caisses de pension en Suisse	50
7	Résumé	51

Récapitulatif des tableaux

Tab. 2-1	Institutions de prévoyance selon le type de risques couvert	17
Tab. 3-1	Cotisations des assurés, part du salarié et de l'employeur	21
Tab. 3-2	Taux de cotisation et dépenses publiques pour les rentes vieillesse et survivants	26
Tab. 3-3	Âge légal et effectif moyen de départ à la retraite	27
Tab. 3-4	Conditions démographiques.....	28
Tab. 5-1	Revenus des plus de 65 ans	44
Tab. 6-1	Rendement du capital – Scénarios.....	49
Tab. 6-2	Évolution du taux d'intérêt minimal	49
Tab. 6-3	Évolution du taux de conversion minimal	50

Récapitulatif des illustrations

Fig. 3-1	Nombre d'assurés actifs et de bénéficiaires de la prévoyance professionnelle en 2016	19
Fig. 3-2	Nombre de bénéficiaires des diverses prestations PP et montant de ces prestations en 2016	20
Fig. 3-3	Recettes de la prévoyance professionnelle	22
Fig. 3-4	Fortune placée par la prévoyance professionnelle, par rapport au PIB de la Suisse	22
Fig. 3-5	Capital de prévoyance en % du PIB.....	24
Fig. 3-6	Sources des revenus des plus de 65 ans.....	24
Fig. 4-1	Résultat de placement des caisses de pension.....	29
Fig. 4-2	Portefeuille de placements des caisses de pension	30
Fig. 4-3	Taux de couverture des caisses de pension.....	31
Fig. 4-4	Principaux apports et dépenses de la fortune de placement.....	32
Fig. 4-5	L'emploi au sein du secteur des assurances	33
Fig. 4-6	Capital financier et physique des caisses de pension	38
Fig. 4-7	Parts des caisses de pension dans le capital financier et physique en Suisse.....	39
Fig. 5-1	Risque de pauvreté et privation matérielle	42
Fig. 5-2	Part de la population vivant dans un ménage ayant un grand degré de satisfaction en ce qui concerne sa situation financière personnelle	44
Fig. 5-3	Situation financière de la population des plus de 65 ans en comparaison internationale.....	45
Fig. 6-1	Pyramide des âges des assurés actifs dans la prévoyance professionnelle	47
Fig. 6-2	Personnes en âge de travailler par personne de plus de 65 ans.....	48
Fig. 6-3	Capital de vieillesse en comparaison internationale.....	51
Fig. 7-1	Bénéficiaires des prestations de rente PP en 1'000, 2016.....	52

1 Introduction

Le système suisse de prévoyance vieillesse jouit d'une excellente réputation au niveau international. Il est néanmoins confronté à d'importants défis qui découlent des tendances sociodémographiques et d'un environnement difficile en termes de placements. L'espérance de vie, et donc la durée du versement de la rente, ne cesse d'augmenter ; la fortune épargnée pour la rente devra ainsi couvrir une période bien plus longue qu'actuellement. Le vieillissement de la population fait baisser le nombre d'actifs par personne retraitée. Et enfin, l'environnement de politique monétaire actuel entraîne une incertitude croissante sur les rendements que l'on peut obtenir de la fortune de prévoyance.

Ces défis sont au cœur du débat public autour de la prévoyance professionnelle. Dans ce contexte, l'activité proprement dite des caisses de pension, en tant que composante du système de prévoyance vieillesse suisse et de l'économie suisse, passe la plupart du temps à l'arrière-plan. D'un point de vue économique, l'importance des caisses de pension provient de leur fonction structurante. Celle-ci consiste à fournir les prestations du deuxième pilier sous forme de prestations de prévoyance en faveur des assurés. Les caisses de pension assument aussi une fonction sociopolitique, en contribuant à garantir un niveau de vie décent à la population âgée.

La présente étude a pour objectif de mettre en lumière l'importance économique et la fonction sociopolitique des caisses de pension. Outre les prestations au profit des assurés, nous étudierons également en détail les effets d'entraînement, c'est-à-dire les répercussions positives qui découlent de l'activité de placement des caisses de pension. L'efficacité avec laquelle les caisses de pension remplissent leur fonction sociopolitique sera examinée à la lumière de la situation financière de la population âgée en Suisse, en comparaison internationale.

Nous allons procéder de la façon suivante : après une brève présentation de la prévoyance vieillesse suisse (chapitre 2), nous examinerons une vue d'ensemble de la prévoyance professionnelle, mettant en évidence, sous forme graphique, les principaux faits et indicateurs (chapitre 3). Nous aborderons ensuite l'importance économique des caisses de pension (chapitre 4) et leur fonction sociopolitique (chapitre 5). Dans le cadre d'une projection, nous esquisserons les importants défis démographiques et économiques des 10 années à venir (chapitre 6). Le chapitre 7 s'emploiera à consolider les résultats de l'étude dans une évaluation d'ensemble.

2 Le système de prévoyance vieillesse suisse

Structure de base

Le système suisse de prévoyance vieillesse a pour objectif de garantir à la population âgée une prospérité raisonnable. Il repose sur le modèle dit des trois piliers, composé de la prévoyance étatique, de la prévoyance professionnelle et de la prévoyance individuelle du troisième pilier (voir encadré pour davantage de détails).

Les trois piliers de la prévoyance vieillesse suisse

Le **premier pilier** comprend l'assurance vieillesse et survivants (AVS), l'assurance invalidité (AI) et les prestations complémentaires (PC). L'objectif du premier pilier est de couvrir les besoins vitaux à un âge avancé ou en cas d'invalidité. Les prestations du premier pilier sont principalement financées par répartition, c'est-à-dire que les cotisations des salariés et des employeurs sont directement versées aux personnes ayant droit à la prestation. Une petite partie des dépenses est financée par le biais des contributions fédérales et des recettes provenant de la taxe sur la valeur ajoutée et de l'impôt sur les maisons de jeu.

Le **deuxième pilier** comprend la prévoyance professionnelle (PP), qui, avec l'AVS, doit permettre de conserver à la retraite son niveau de vie antérieur. En Suisse, tout employé est généralement assuré à titre obligatoire dans la prévoyance professionnelle. La PP est financée par capitalisation, c'est-à-dire que la part épargnée par chaque assuré est placée soit sur le marché des capitaux, soit sur d'autres marchés. À la retraite, la fortune de prévoyance ainsi constituée est versée à l'assuré sous forme de rente et/ou sous forme de capital.

Le **troisième pilier** comprend la prévoyance privée, il est facultatif et, comme le deuxième pilier, il est financé par capitalisation. L'État incite à l'épargne privée puisque les cotisations versées peuvent être déduites du revenu imposable. Le troisième pilier sert à couvrir les besoins supplémentaires et à combler les lacunes de prévoyance.

Le deuxième pilier de la prévoyance vieillesse suisse

Notre étude se concentre sur l'action des caisses de pension, dont la mission est de fournir les prestations du deuxième pilier. C'est pourquoi nous présentons de manière détaillée, la structure et l'importance de la prévoyance professionnelle suisse.

Aujourd'hui, toute personne employée âgée de 17 ans révolus et qui touche un salaire annuel de plus de 21'150 CHF est obligatoirement assurée au sein du deuxième pilier. Jusqu'à 24 ans révolus, les cotisations versées couvrent uniquement le risque décès et invalidité. Au-delà de cet âge il s'y ajoute une épargne en vue de la rente de vieillesse.

L'employeur est tenu de mettre en œuvre la prévoyance professionnelle pour ses salariés. Pour ce faire, il peut gérer sa propre caisse de pension ou s'affilier à une caisse existante. La plupart des entreprises optent pour cette dernière solution. L'employeur transfère les cotisations – la part de l'employeur ainsi que la part de l'employé prélevée sur le salaire – à l'institution de prévoyance choisie.

La mission des caisses de pension est de placer le capital de prévoyance constitué par le biais des cotisations des assurés avec à la fois un maximum de rentabilité et de sécurité. On distingue divers types de caisses de pension, selon la nature du risque qui est supporté par la caisse de pension elle-même et/ou par une compagnie d'assurance:

- Les institutions de prévoyance autonomes sont des caisses autogérées avec une organisation et une administration qui leur sont propres. Elles supportent elles-mêmes aussi bien les risques actuariels (longévité, décès et invalidité) que les risques de placement (pertes sur les marchés financiers). Font exception à cette règle certains risques extrêmes, contre lesquels bon nombre d'institutions de prévoyance autonomes se réassurent. Les grandes entreprises et les employeurs publics disposent bien souvent d'une telle caisse de pension. Plus de la moitié des assurés actifs sont affiliés à une institution de prévoyance autonome (voir Tab. 2-1).

- Les institutions de prévoyance semi-autonomes supportent les risques propres aux placements. Les risques actuariels sont cependant – en totalité ou en partie – assumés par une entreprise d'assurance-vie. Il peut s'agir également de fondations collectives semi-autonomes, dont la plupart sont créées par des compagnies d'assurance, des sociétés de gestion de fortune ou des banques.
- Dans les institutions de prévoyance collectives, les risques actuariels comme les risques de placement sont supportés par une entreprise d'assurance-vie. On parle aussi d'un modèle d'assurance complète. Les entreprises d'assurance-vie possèdent pour ce faire leurs propres fondations collectives. Les petites entreprises en particulier optent fréquemment pour une institution de prévoyance collective. Environ un quart des assurés actifs sont affiliés à une institution de prévoyance collective.

Tab. 2-1 Institutions de prévoyance selon le type de risques couvert

	Institutions de prévoyance	Assurés actifs (en millions de personnes)	Nombre de bénéficiaires de rente en cours (en millions de personnes)
Autonomes	677	2.27	0.82
Semi-autonomes	908	0.77	0.13
Collectives	120	1.06	0.17
Total	1'713	4.09	1.11

Remarques: les institutions d'épargne ne sont pas comptabilisées.
Source: OFS: Statistique des caisses de pension, 2016

L'avoir de vieillesse qui est constitué pendant la vie active d'une personne assurée sert à financer une rente au moment de sa retraite. Le montant de cette rente dépend du montant de l'avoir de vieillesse. Dans la partie obligatoire de la prévoyance professionnelle (voir encadré), le taux de conversion minimal fixé par la loi impose un versement annuel minimal de cet avoir.

L'avoir de vieillesse est formé par les bonifications de vieillesse qui sont créditées chaque mois aux personnes assurées par leurs caisses de pension. Pour ce faire, les personnes assurées versent des cotisations correspondantes. Étant donné que la prévoyance professionnelle ne constitue qu'un pilier de la prévoyance vieillesse, la totalité du salaire n'est pas assurée par son biais. Le salaire assuré dans le cadre de la prévoyance professionnelle est le résultat du revenu effectif moins la déduction de coordination (voir encadré). Le montant des bonifications de vieillesse dépend en plus de l'âge de la personne assurée.

Partie obligatoire et non-obligatoire de la prévoyance professionnelle

Les revenus situés entre 21'150 et 84'600 CHF (valeurs au 01.01.2018) sont obligatoirement assurés dans le cadre de la prévoyance professionnelle. Les revenus qui dépassent ce seuil peuvent également être assurés par les institutions de prévoyance. Plus de 80 % des salariés disposent d'une prévoyance professionnelle qui dépasse ce régime obligatoire, parce qu'ils gagnent davantage et leur caisse de pension offre de meilleures prestations.

On parle dans ce cas de partie sur-obligatoire de la prévoyance professionnelle. Si l'intérêt minimal et le taux de conversion minimal doivent être appliqués dans la partie obligatoire, les institutions de prévoyance peuvent définir librement l'intérêt et le taux de conversion dans la partie sur-obligatoire du revenu assuré.

Le **taux d'intérêt minimal** détermine le montant de la rémunération du capital de prévoyance obligatoire que les caisses de pension doivent garantir au minimum. Ce taux est de 1 % en 2018.

Le **taux de conversion minimal** correspond au pourcentage du capital de prévoyance obligatoire minimal qui est versé chaque année aux personnes retraitées sous forme de rente. Ce taux est fixé à 6.8 % en 2018.

Salaire assuré et bonifications de vieillesse

L'avoir de vieillesse qui sert à financer le versement ultérieur de la rente est constitué par les bonifications de vieillesse plus les revenus d'intérêts réalisés. Le montant des bonifications de vieillesse est déterminé par un pourcentage du salaire assuré et dépend en plus de l'âge et du sexe de la personne assurée.

Le **salaire assuré** correspond au revenu réel de l'assuré, jusqu'à 84'600 CHF maximum, auquel on retranche le montant dit « de coordination ». C'est pourquoi on parle également de salaire coordonné.

Le **montant de coordination** s'élève actuellement à sept huitièmes de la rente AVS maximale, soit 24'675 CHF. Ce montant sert à tenir compte de la partie de salaire qui est déjà assurée par l'AVS.

Les **bonifications de vieillesse** sont déterminées par un pourcentage du salaire assuré. Ce pourcentage s'élève actuellement à 7 % pour les assurés entre 25 et 34 ans et augmente avec l'âge pour culminer à 18 % pour les assurés entre 55 et 65 ans (ou 64 ans pour les femmes).

Redistribution intergénérationnelle dans le système de prévoyance vieillesse

Les prestations du premier pilier de la prévoyance vieillesse suisse sont principalement financées par répartition ; les cotisations des salariés et des employeurs sont ainsi directement versées aux ayants droit à la prestation. La génération actuelle d'actifs finance ainsi les rentes des retraités. Cette redistribution intergénérationnelle est inhérente au système et voulue. Étant donné que les cotisations ne font pas l'objet d'un placement, le niveau des taux d'intérêt ne joue guère de rôle. En revanche, le rapport entre les bénéficiaires de rente et les cotisants revêt une importance capitale pour la viabilité financière du premier pilier. Plus le nombre de personnes exerçant une activité lucrative par retraité est faible, plus il est difficile de garantir un niveau adéquat de rente (voir aussi paragraphe 6.1).

Contrairement au premier pilier, le deuxième pilier fondé sur le système de la capitalisation ; la prévoyance professionnelle ne prévoit pas de redistribution qui s'opèrerait entre les assurés actifs et la génération actuelle de retraités. Les assurés doivent financer eux-mêmes leurs propres prestations à l'aide du capital de prévoyance qu'ils constituent au cours de leur vie active.

On observe cependant actuellement une redistribution involontaire, étrangère au système. Elle se produit de deux façons. Premièrement, des taux de conversion trop élevés qui ne sont pas le juste reflet de la durée de perception de la rente font que le capital de prévoyance épargné ne suffit pas à financer la rente ; en conséquence, les fonds des assurés actifs sont utilisés pour le financement des rentes. Le Crédit Suisse estime à 3.5 milliards de CHF en 2015 le montant de la redistribution qui en résulte¹. Deuxièmement, une redistribution survient lorsque le taux d'intérêt

¹ Crédit Suisse (2017) : sondage caisses de pension suisses – Taux bas et démographie, les défis majeurs, mai 2017

technique pour le capital de prévoyance des rentiers est fixé à un niveau trop élevé. Si ce taux d'intérêt ne correspond pas au rendement effectif des placements, le capital de prévoyance des assurés actifs est alors rémunéré à un taux inférieur à celui des retraités. Le Crédit Suisse calcule, pour ce phénomène, un montant redistribué à hauteur de 1.8 milliard de CHF.

On considère que cette redistribution étrangère au système de la prévoyance professionnelle est l'une des raisons majeures du besoin de réformer la prévoyance vieillesse suisse. Pour remédier à cette situation, de nombreuses caisses de pension ont déjà ajusté les taux de conversion de la part sur-obligatoire du revenu assuré.

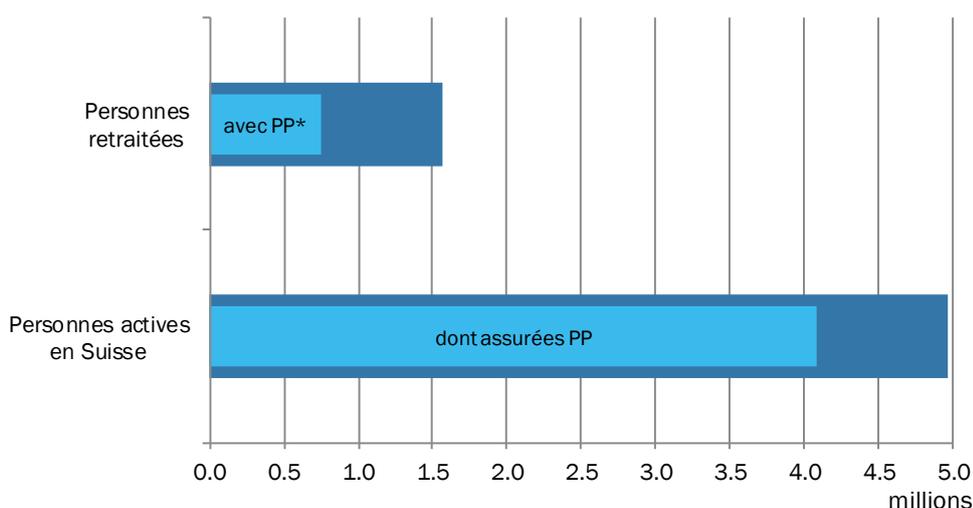
3 Faits et chiffres à propos de la prévoyance professionnelle

L'importance économique des caisses de pension est directement liée à la prévoyance professionnelle. Ce chapitre illustre donc l'importance du deuxième pilier au moyen d'indicateurs pertinents. En plus des prestations fournies, nous examinerons également leur financement.

3.1 Assurés actifs et bénéficiaires de la prévoyance professionnelle

Nous l'avons déjà dit, la prévoyance professionnelle est obligatoire pour tous les employés dont le salaire annuel dépasse 21'150 CHF. C'est pourquoi la grande majorité des personnes exerçant une activité lucrative en Suisse sont assurées dans le cadre de la prévoyance professionnelle. En 2016, près de 4.1 millions de personnes étaient ainsi affiliées à une institution de prévoyance en Suisse, soit 82% des personnes exerçant une activité lucrative (voir Fig. 3-1).

Fig. 3-1 Nombre d'assurés actifs et de bénéficiaires de la prévoyance professionnelle en 2016



Remarque: * dont bénéficiaires d'une rente vieillesse PP; personnes ayant atteint l'âge de la retraite = nombre de femmes de plus de 64 ans et d'hommes de plus de 65 ans.

Sources: OFAS, statistique des assurances sociales suisses. OFS, statistique de la population active occupée, STATPOP.

En 2016, le nombre de bénéficiaires d'une rente de vieillesse PP s'établissait à 744'977 personnes. Cela correspond à une part de 47% des personnes ayant atteint l'âge de la retraite. En 2016, un peu plus de la moitié des personnes ayant atteint l'âge de la retraite ne touchaient pas de rente de vieillesse PP, cela s'explique en particulier par le fait que la prévoyance professionnelle n'est obligatoire que depuis 1985. Bon nombre de rentiers d'un âge avancé, notamment ceux qui ont pris une retraite anticipée, n'ont donc plus pu se constituer un avoir de vieillesse élevé². Mais la

² Les assurés dans la prévoyance professionnelle ayant de faibles avoirs de vieillesse reçoivent souvent une prestation en capital en lieu et place d'une rente versée mensuellement. Cette option est admise dès lors que la rente de vieillesse ou d'invalidité est inférieure à 10% de la rente minimale de vieillesse de l'AVS ou si l'institution de prévoyance le prévoit dans son règlement.

part des personnes ayant atteint l'âge de la retraite et touchant une rente de vieillesse PP va progressivement augmenter au cours des prochaines années. À l'avenir, la prévoyance professionnelle va subvenir ainsi à une partie de plus en plus grande du revenu de vieillesse.

Montant des prestations de la prévoyance professionnelle

En 2016, le montant mensuel moyen des rentes de vieillesse PP s'élevait à 1'552 CHF pour les femmes et 2'993 pour les hommes. À titre de comparaison, les rentes de vieillesse AVS étaient en moyenne de 1'867 CHF pour les femmes et 1'838 CHF pour les hommes.

Les disparités entre les hommes et les femmes en ce qui concerne les rentes de vieillesse PP s'expliquent – en particulier pour les anciennes générations – par les différences de parcours professionnel, et donc par le montant de l'avoir de vieillesse accumulé. Les lacunes de cotisations imputables à un retrait temporaire ou durable de la vie active impactent également le niveau des rentes de vieillesse PP, une réduction du taux d'occupation a le même effet.

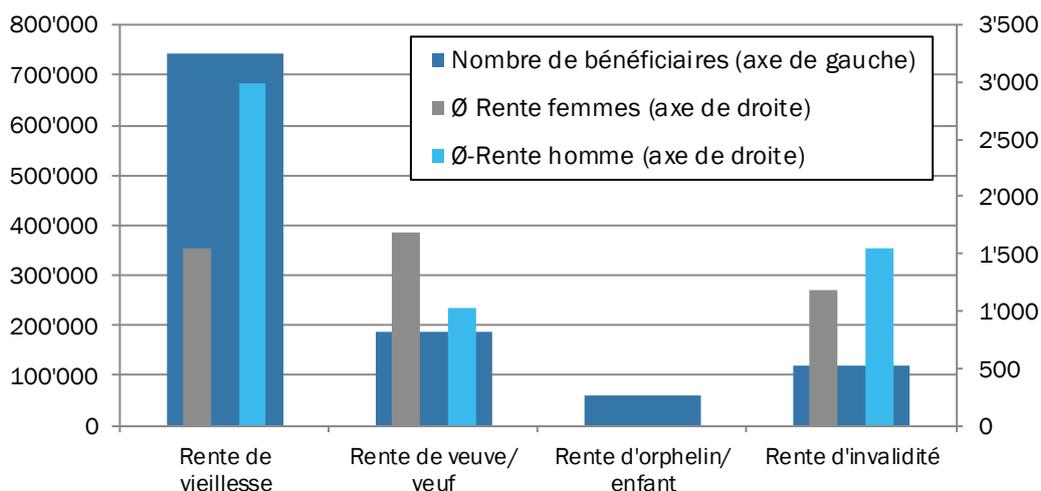
Prestations de la prévoyance professionnelle

Les personnes qui sont assurées dans le cadre de la PP ont droit à:

- Une rente de vieillesse dès qu'elles atteignent l'âge de la retraite.
- Une rente d'invalidité dès lors qu'elles sont invalides à 40 % au moins et qu'elles étaient assurées au moment de la survenue de l'incapacité de travail. Le montant de la rente AI dépend du degré d'invalidité.
- Une rente pour chaque enfant qui aurait droit à une rente d'orphelin en cas de décès de l'assuré.
- Si la personne assurée décède, les survivants (c'est-à-dire conjoint, partenaire et enfants) ont aussi droit à une rente.

Parallèlement aux rentes de vieillesse, des rentes de veuve ou de veuf (2016: 188'012 bénéficiaires), des rentes d'orphelin / d'enfant (63'475 bénéficiaires) ainsi que des rentes d'invalidité (120'706 bénéficiaires) sont aussi versées dans le cadre de la prévoyance professionnelle. Au total, environ 1.1 million de personnes ont ainsi touché une rente PP en 2016.

Fig. 3-2 Nombre de bénéficiaires des diverses prestations PP et montant de ces prestations en 2016



Remarque: axe de gauche: nombre de bénéficiaires, axe de droite: rente moyenne de PP, en CHF par mois. Aucune valeur de rente moyenne n'est disponible pour les rentes d'orphelin / d'enfant. Source: OFAS, statistique des assurances sociales suisses

Avec 1'694 CHF, la rente moyenne de veuve est supérieure à la rente moyenne de veuf (1'032 CHF). Les contrastes observés en matière de rentes de survivants reflètent ici aussi les disparités entre hommes et femmes concernant les avoirs de vieillesse accumulés. En cas de décès, les enfants des personnes assurées dans la prévoyance professionnelle ont aussi droit à une rente. La rente d'orphelin est versée jusqu'à l'âge de 18 ou 25 ans en fonction de la situation de l'enfant (en formation professionnelle). En outre, la prévoyance professionnelle comprend une rente d'invalidité en complément de l'assurance invalidité (premier pilier). La rente d'invalidité versée aux femmes est en moyenne de 1'180 CHF actuellement, contre 1'540 CHF pour les hommes. Jusqu'à l'âge de 18 (ou 25 ans), les enfants ont droit à une rente d'enfant en cas d'invalidité des parents.

3.2 Financement de la prévoyance professionnelle

Cotisations versées à la prévoyance professionnelle

Employeurs et salariés versent des cotisations aux caisses de pension afin de constituer l'avoir de vieillesse. Ces cotisations sont versées globalement par l'employeur à l'institution de prévoyance choisie. La part de l'employé est déduite de son salaire. Selon la loi, l'employeur doit prendre en charge au moins la moitié des cotisations. En 2015, le taux moyen de cotisation s'établissait à 18.3%, soit près d'un point et demi de pourcentage de plus qu'en 2000 (voir Tab. 3-1). La part des employeurs a augmenté plus que proportionnellement au cours de cette période, ils ont donc davantage participé à cette augmentation de charges. Pour les actifs plus âgés, la part du salaire coordonné pour les bonifications de vieillesse³ annuelles est plus élevée; le niveau des cotisations d'un assuré dépend donc aussi de son âge. En conséquence, l'accroissement du taux moyen de cotisation peut également être due à l'évolution de la pyramide des âges des assurés.

Tab. 3-1 Cotisations des assurés, part du salarié et de l'employeur

	2000	2010	2015
Taux de cotisation, Ø	17.0%	18.1%	18.3%
Part du salarié	39.8%	38.3%	40.0%
Part de l'employeur	60.2%	61.7%	60.0%

Source: OFAS: statistique des assurances sociales suisses 2017

Produit du capital de la prévoyance professionnelle

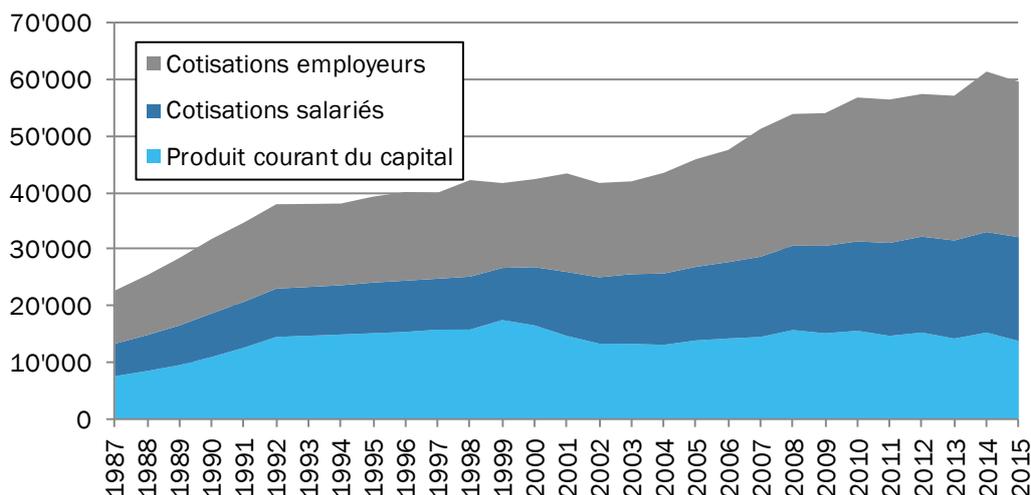
Parallèlement aux cotisations des employeurs et des salariés, le produit du capital en provenance du placement des avoirs de vieillesse constitue la principale source de recettes de la prévoyance professionnelle. En 2015, le revenu courant du capital se montait à 13.8 milliards de CHF. À titre de comparaison, les cotisations des salariés représentaient 18.3 milliards de CHF, et celles des employeurs 27.5 milliards de CHF. Suite à la crise financière et l'environnement de placement difficile qui en a résulté, le revenu courant du capital n'a pas augmenté dans les années qui ont suivi, malgré l'accroissement du capital investi. Des dispositions légales encadrent le placement des fonds par les caisses de pension. Elles détiennent environ un tiers du capital sous forme d'obligations. Elles sont donc particulièrement concernées par le faible niveau des taux d'intérêt. Les chiffres officiels des rendements pour 2016 et 2017 n'étaient pas encore disponibles au moment de la préparation de cette étude. Crédit Suisse, Pictet et UBS estiment toutefois que le rendement sur placement se situe entre 3.5 et 3.9 pour cent pour 2016 et entre 5.2 et 8.0 pour cent pour 2017, de sorte que l'on peut s'attendre à un meilleur résultat pour ces deux années⁴.

³ Bonification de vieillesse: les avoirs de vieillesse au moyen desquels sont financées les prestations de vieillesse se composent des bonifications de vieillesse annuelles et des rendements réalisés dessus. Le montant des bonifications de vieillesse est défini par un pourcentage du salaire coordonné et dépend de l'âge de l'assuré concerné.

⁴ Voir Crédit Suisse Pension Fund Index, Pictet BVG 2005-25 plus, UBS PK-Performance.

C'est pourquoi la part des revenus du capital dans le total des recettes de la prévoyance professionnelle a décliné au cours de ces dernières années (voir Fig. 3-3). Il est néanmoins probable que la part du revenu courant du capital reparte à la hausse à moyen terme. Plusieurs facteurs plaident en faveur de cette évolution. Premièrement, le nombre d'assurés actifs, et donc de cotisants, baissera si à l'avenir les personnes atteignant l'âge de la retraite sont plus nombreuses que celles arrivant sur le marché du travail. Deuxièmement, le capital de prévoyance disponible devrait encore augmenter pour l'instant. Troisièmement, le niveau des taux d'intérêts devrait aussi repartir un peu à la hausse à plus long terme.

Fig. 3-3 Recettes de la prévoyance professionnelle

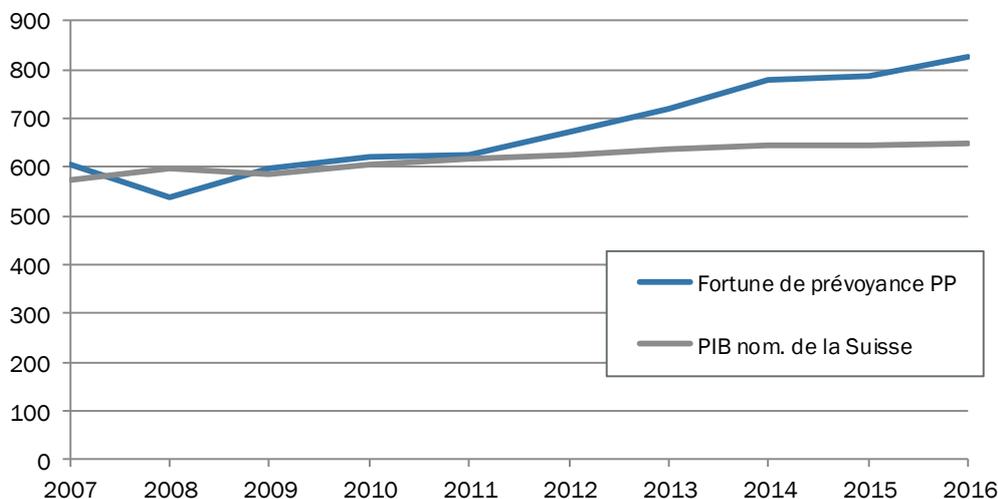


Remarque: en millions de CHF
Source: OFAS, statistique des assurances sociales suisses

Capital investi de la prévoyance professionnelle

En 2016, les caisses de pension ont géré une fortune atteignant le montant considérable de 824 milliards de CHF, soit 1.3 fois le PIB de la Suisse. La prévoyance professionnelle, obligatoire depuis 1985, se trouve toujours en phase de développement, d'où des recettes nettement supérieures aux dépenses. La fortune à placer a ainsi augmenté de 218 milliards de CHF entre 2007 et 2016. Cette croissance a été interrompue par la crise financière qui a entraîné une perte provisoire de valeur en 2008.

Fig. 3-4 Fortune placée par la prévoyance professionnelle, par rapport au PIB de la Suisse



Remarque: en milliards de CHF
Source: OFS: statistique des caisses de pension, BAK Economics

3.3 Structure des systèmes de prévoyance vieillesse en comparaison internationale

Une comparaison internationale permet de bien mettre en évidence les particularités du système de prévoyance vieillesse suisse. Le paragraphe suivant décrit principalement l'organisation des systèmes de prévoyance, et en particulier leur financement. Il décrit en outre les conditions démographiques et l'âge de départ à la retraite, deux facteurs qui influencent considérablement la viabilité financière d'un système de prévoyance vieillesse. Le paragraphe 5.2 compare les prestations de rente vieillesse de la Suisse avec celles de ses pays voisins.

L'une des caractéristiques centrales de l'organisation d'un système de prévoyance est évidemment son financement. La capacité à garantir les retraites des générations futures en dépend de façon cruciale. Dans ce cadre, il est particulièrement intéressant de savoir s'il s'agit d'un système de répartition et/ou de capitalisation, et dans quelles proportions. La plupart des systèmes de prévoyance des pays de l'OCDE présentent une combinaison des deux systèmes, comme en Suisse.

Poids important du régime de retraite par capitalisation en Suisse

On observe néanmoins d'importantes différences entre le système suisse et celui de ses pays voisins. Ainsi, le deuxième pilier de la prévoyance vieillesse en Suisse pèse nettement plus que dans les pays voisins. Le niveau du capital de vieillesse globalement accumulé est un indicateur clé pour juger de l'importance de la prévoyance par capitalisation. En comparaison internationale, la Suisse fait partie du groupe de tête.

La comparaison avec les pays voisins est éloquent (voir Fig. 3-5): si le capital de vieillesse en Suisse équivalait à plus de 1.2 fois le PIB en 2015, il se situait entre 5 et 10% du PIB en France, en Italie, en Allemagne et en Autriche. La proportion de retraites financées par un système de capitalisation est donc bien plus élevée en Suisse que dans les pays voisins.

Mais la situation est tout autre par rapport aux pays nordiques tels le Danemark et la Suède ainsi que par rapport aux Pays-Bas et au Royaume-Uni. Comme en Suisse, les systèmes de prévoyance vieillesse de ces pays s'appuient en grande partie sur un régime de retraite par capitalisation. Ceci se traduit dans le niveau du capital de prévoyance disponible de ces pays.

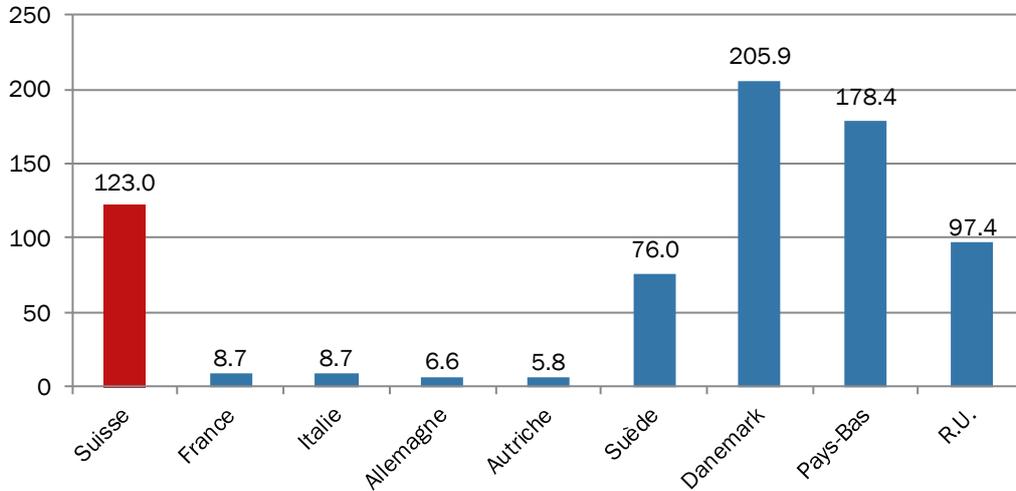
Chef de file international, le Danemark dispose, en plus d'un premier pilier financé en partie par répartition, en partie par l'impôt, d'une prévoyance professionnelle obligatoire pour les salariés. Ce régime existe depuis 1964. Le capital de prévoyance du Danemark était égal à plus du double du PIB en 2015. Comme en Suisse, le système de prévoyance vieillesse suédois repose sur, en plus d'un premier pilier en régime par répartition, un deuxième pilier obligatoire en régime de capitalisation ainsi que sur un régime de retraite complémentaire. En 2015, le capital de prévoyance correspondait à environ trois quarts du PIB.

Les Pays-Bas, dont le système de prévoyance s'appuie sur une couverture de base étatique et un régime de retraite professionnelle complémentaire dépendant du revenu, disposent eux aussi d'une fortune de prévoyance élevée. Bien que les employeurs ne soient pas tenus de proposer un régime de retraite professionnelle, plus de 90% des salariés bénéficient d'un tel régime. Conséquence, la totalité du capital de prévoyance disponible aux Pays-Bas atteignait presque 180% du PIB en 2015.

Au Royaume-Uni, la pension d'État est composée d'une pension de base forfaitaire et d'une pension complémentaire liée au revenu. Les deux pensions d'État ne couvrent néanmoins qu'une partie du besoin financier, si bien qu'elles sont complétées par une prévoyance professionnelle et privée. Ces deux formes sont largement utilisées compte tenu du faible niveau de prestation

des pensions d'État. En 2015, le Royaume-Uni présentait ainsi un capital de prévoyance cumulé d'un montant à peu près équivalent au PIB. À partir de 2018, les employeurs britanniques seront tenus d'assurer leurs salariés dans le cadre d'un plan de prévoyance professionnelle.

Fig. 3-5 Capital de prévoyance en % du PIB

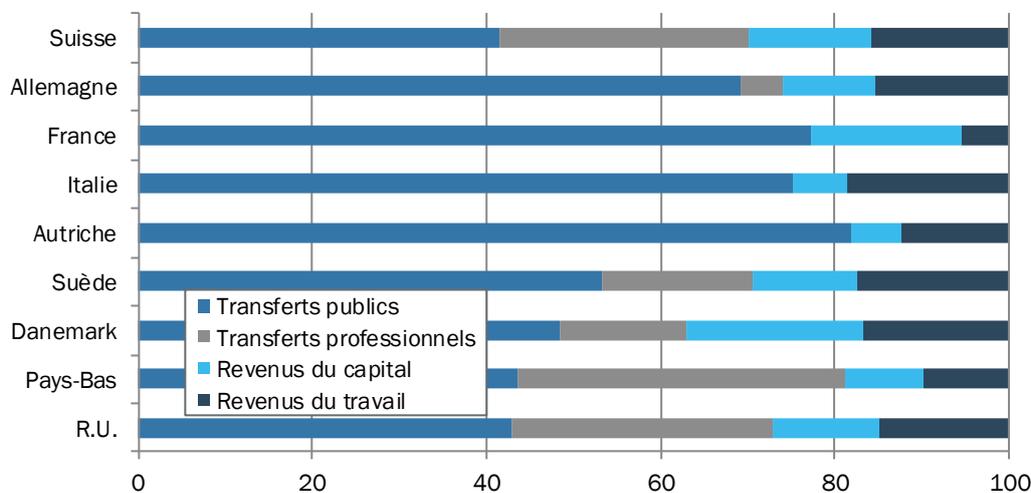


Remarque : 2015, total du capital de vieillesse accumulé en % du PIB, R.U. = Royaume-Uni
Source : OCDE

La comparaison avec la Suède, le Danemark, les Pays-Bas et le Royaume-Uni montre clairement qu'ici et là d'autres pays disposent aussi de systèmes de prévoyance vieillesse accordant une grande importance au régime de retraite par capitalisation comme la Suisse. La Suisse fait néanmoins partie du groupe de tête de l'OCDE en ce qui concerne le capital de vieillesse accumulé (voir aussi Fig. 6-3, p. 51).

Les différences d'importance des régimes de retraite par capitalisation se reflètent aussi dans la composition des revenus des retraités : en Suisse, les transferts professionnels sont bien plus importants que dans les pays voisins (voir Fig. 3-6). En revanche, les transferts professionnels et les revenus du capital jouent un grand rôle au Danemark, en Suède, aux Pays-Bas et au Royaume-Uni, tout comme en Suisse.

Fig. 3-6 Sources des revenus des plus de 65 ans



Remarque : 2014 ou dernière année disponible ; les caisses de pension par répartition contrôlées par l'État en France sont comptabilisées dans la catégorie des transferts publics. R.U. = Royaume-Uni
Source : OCDE

Organisation de la prévoyance vieillesse dans les pays voisins de la Suisse

Allemagne

La prévoyance vieillesse allemande met l'accent sur le premier pilier fondé sur un régime de retraite par répartition. Pour lutter contre l'évolution démographique, l'âge de départ à la retraite sera progressivement relevé afin d'atteindre 67 ans en 2031. Le niveau des rentes dépend d'un système de points de rémunération, les points de rémunération sont calculés sur la base du salaire annuel.

Comme en Suisse, il existe aussi une prévoyance professionnelle en Allemagne, mais elle n'est pas obligatoire. Les salariés ont certes légalement le droit de verser une partie de leurs revenus dans une caisse de pension professionnelle pour acquérir des droits à une pension complémentaires, mais ils n'y sont pas tenus. En 2015, seulement 57 % des salariés assujettis à la sécurité sociale ont eu recours à cette option⁵. La participation des générations les plus âgées étant encore plus faible, les versements de pensions professionnelles ne représentaient que 4.3% du revenu des retraités en 2013 (voir Fig. 3-6).

Il existe en plus une prévoyance vieillesse privée facultative, dite « Riester-Rente ». Les banques et les sociétés d'assurance proposent des produits de prévoyance correspondants. La Riester-Rente est fiscalement avantageuse et encouragée par l'État. En 2014, quelques 16 millions de personnes disposaient d'une Riester-Rente en Allemagne.

France

Le système de retraite français pour les travailleurs du secteur privé est composé de deux piliers obligatoires: une retraite d'État et une retraite professionnelle. Les deux systèmes de retraite sont majoritairement des régimes par répartition. En 2010, des réformes ont été adoptées pour relever l'âge minimum légal de la retraite de 60 à 62 ans à partir de 2017, ainsi que l'âge de la retraite pour une rente complète de 65 à 67 ans. Un système privé facultatif de retraite par capitalisation est également proposé en France, avec le soutien financier des pouvoirs publics, mais il n'est pas encore très répandu.

Italie

En Italie aussi, les retraites sont en grande partie financées par un système par répartition. Dans le cadre de la pension d'État, les cotisations des personnes actives sont comptabilisées sur des comptes de retraite fictifs et rémunérées par un taux lié à la croissance du PIB depuis une réforme intervenue en 2011. Ces comptes sont qualifiés de fictif car, dans les faits, les cotisations ne sont pas placées, mais servent au financement des rentes des retraités actuels. Au moment du départ à la retraite, le capital de prévoyance fictif qui a été accumulé est converti en une rente, dont le montant dépend en plus de l'espérance de vie moyenne au moment du départ à la retraite. L'âge normal légal de la retraite est passé entre-temps à 67 ans pour les femmes et les hommes, après avoir été progressivement relevé au cours des dernières années.

En plus du premier pilier par répartition, il existe une prévoyance professionnelle facultative, mais peu de personnes actives en font usage jusqu'ici. Dernièrement, le pouvoir politique a tenté de renforcer l'attractivité du deuxième pilier, entre autres en augmentant les incitations fiscales.

⁵ TNS Infratest Sozialforschung: Distribution de la prévoyance vieillesse 2015

Autriche

Le système de retraite autrichien repose en grande partie sur un régime légal par répartition avec primauté des prestations, qui est complété par une indemnité compensatoire pour les retraités à faibles revenus. L'âge normal de la retraite est de 65 ans pour les hommes. Pour les femmes, il est de 60 ans actuellement, mais sera relevé à 65 ans entre 2024 et 2033. Le niveau élevé des retraites en comparaison internationale est lié à des cotisations retraite importantes et à des dépenses publiques supérieures. À ce jour, les retraites professionnelles et la prévoyance privée ne jouent guère de rôle en Autriche.

Financement des systèmes de prévoyance vieillesse

Dans les pays voisins de la Suisse, le financement des systèmes de prévoyance vieillesse est assuré tout comme en Suisse par les cotisations des assurés qui se répartissent entre salariés et employeurs, ainsi que par des dépenses publiques. On observe à cet égard de grandes différences dans le montant des cotisations, dans la répartition de ces cotisations entre formes de retraite publique et privée, de même qu'entre employeurs et salariés. En ce qui concerne la répartition des cotisations entre salariés et employeurs, nous pouvons constater que la part patronale est d'au moins 50 % dans tous les pays, elle est même nettement supérieure en France, en Italie, en Autriche, ainsi qu'en Suisse.

Tab. 3-2 Taux de cotisation et dépenses publiques pour les rentes vieillesse et survivants

	Cotisations obligatoires rente d'État		Cotisations obligatoires rente privée		Cotisations Totales	Dépenses publiques pour les rentes vieillesse et survivants	
	Sal.	Emp.	Sal.	Emp.		En % du PIB	En % des dépenses publiques
Suisse	4.20	4.20	7.73	10.43	26.56	6.6	19.5
Allemagne	9.45	9.45			18.9	13.2	26.1
France	6.80	8.45	3.0	3.0	21.25	13.8	24.6
Italie	9.19	23.81			33	10.6	23.4
Autriche	10.25	12.55			22.8	15.8	31.9
OCDE						7.9	17.5

Remarques : taux de cotisation 2014. Les taux de cotisation sont exprimés en pourcentage du revenu et se réfèrent à une personne de 60 ans avec un revenu moyen. Dépenses publiques 2011 ; Sal. = salarié, Emp. = employeur
Source : OCDE

La plus grande partie de la prévoyance professionnelle pour la prévoyance vieillesse suisse est constituée des cotisations pour les rentes privées (cotisations pour la PP). Au niveau du total des cotisations, la Suisse se situe au-dessus de la moyenne des pays de comparaison. Seule l'Italie enregistre des valeurs encore plus élevées. Malgré un niveau de cotisations élevé, l'Italie doit supporter également, en plus, des dépenses publiques importantes. Les dépenses publiques de la Suisse sont nettement inférieures à la moyenne des pays voisins. Cette situation suisse, qui laisse une plus grande marge de manœuvre aux finances publiques, s'explique par la part élevée des rentes financées par capitalisation et par le fait qu'une grande partie des fonds placés sont gérés par des institutions privées.

Âge de départ à la retraite en Suisse et dans les pays voisins

L'âge légal de départ à la retraite n'a pas de caractère obligatoire, l'âge effectif de départ à la retraite peut donc différer de l'âge légal ; par exemple dans les cas des retraites anticipées. En cas de retraite anticipée, les assurés doivent en général s'accommoder d'une rente réduite. L'âge

effectif du départ à la retraite a donc une influence directe sur le niveau des prestations de retraite accordées.

L'âge moyen de départ effectif à la retraite dans les pays de comparaison est plus bas qu'en Suisse, pour les femmes comme pour les hommes. Ceci est le cas même pour l'Allemagne et l'Italie qui ont un âge légal de départ à la retraite identique ou supérieur à celui de la Suisse. Les données du Tab. 3-3 concernent l'année 2016. Dans le cadre des réformes des systèmes de prévoyance (voir encadré pp. 25 et suiv.), les âges légaux de départ à la retraite vont être relevés dans divers pays voisins au cours de ces prochaines années.

En Suisse, selon l'OCDE, l'âge moyen de départ à la retraite en 2016 était même supérieur à l'âge légal. Dans les pays voisins en revanche, les retraites anticipées semblent bien plus répandues, l'âge moyen de départ à la retraite effectif est donc nettement inférieur à l'âge légal. Il y a bien des raisons qui expliquent que l'âge légal de la retraite ne soit pas respecté; les préférences individuelles, les incitations du système de prévoyance retraite tenant compte des circonstances financières personnelles et la situation du marché de l'emploi jouent un rôle.

Tab. 3-3 Âge légal et effectif moyen de départ à la retraite

	Âge légal de départ à la retraite		Âge effectif moyen de départ à la retraite		Différence	
	Femmes	Hommes	Femmes	Hommes	Femmes	Hommes
Suisse	64.0	65.0	64.3	66.0	0.3	1.0
Allemagne	65.0	65.0	63.2	63.3	-1.8	-1.7
France	61.6	61.6	60.3	60.0	-1.3	-1.5
Italie	65.6	66.6	61.3	62.1	-4.2	-4.4
Autriche	60.0	65.0	60.6	62.0	0.6	-3.0

Remarque: ces données concernent l'année 2016.
Source: OCDE

Conditions démographiques en Suisse et dans les pays voisins

La viabilité financière d'un système de prévoyance vieillesse dépend bien entendu de son organisation, mais elle est également fortement influencée par les conditions démographiques.

Le système de la répartition du premier pilier présuppose ainsi un équilibre entre les recettes, qui se composent majoritairement des cotisations de la population active, et les dépenses en faveur des ayants droit à la prestation. Pour cette raison, l'évolution de la pyramide des âges affecte fortement la situation financière du premier pilier. Le nombre de personnes en âge de travailler (20 à 64 ans) par personne de plus de 65 ans est donc un indicateur déterminant.

La Suisse présente une démographie un peu plus avantageuse que les pays voisins (voir Tab. 3-4). Cela est principalement dû à un taux d'immigration plus élevé au cours de la dernière décennie. En Suisse, le nombre d'actifs par personne de plus de 65 ans est toutefois inférieur à la moyenne de l'OCDE. L'espérance de vie restante d'un homme de 65 ans est plus élevée en Suisse que dans les pays voisins et dépasse de un an et demi la moyenne de l'OCDE. Si l'espérance de vie restante d'une femme de 65 ans est un peu moins élevée en Suisse qu'en France, elle est au-dessus du niveau des autres pays voisins et elle est nettement supérieure à la moyenne de l'OCDE.

Tab. 3-4 Conditions démographiques

	Personnes en âge de travailler (20 – 64 ans) par personne de plus de 65 ans	Espérance de vie restante à l'âge de 65 ans	
		Femmes	Hommes
Suisse	3.4	22.4	18.9
Autriche	3.3	21.2	18.0
France	3.0	23.0	18.5
Allemagne	2.8	20.9	17.7
Italie	2.7	22.2	18.4
OCDE	3.7	20.8	17.4
UE 28	3.2		

Remarques : personnes en âge de travailler par personne de plus de 65 ans : 2015, espérance de vie : 2010-2015
Source : OCDE

Conclusion : la prévoyance vieillesse suisse repose sur une assise plus large que celle des pays voisins

Les rentes financées par capitalisation jouent un rôle bien plus important en Suisse que dans les pays voisins. La Suisse est donc moins fortement exposée au problème central des régimes de retraite par répartition ; le fait qu'il y a de moins en moins d'actifs pour financer la rente d'un retraité. En outre, une grande partie de la prévoyance professionnelle est financée par les cotisations ; les dépenses publiques de la Suisse pour les rentes de vieillesse et de survivants sont donc nettement inférieures à celles des pays voisins.

De plus, la Suisse bénéficie d'une démographie un peu plus avantageuse que celle des pays voisins et du fait que les Suisses ne partent à la retraite, en moyenne, qu'après avoir atteint l'âge légal de départ ; dans les pays voisins, l'âge moyen de départ à la retraite effectif est, au contraire, nettement inférieur à l'âge légal.

4 Importance économique des caisses de pension

Les caisses de pension ont pour vocation de garantir les rentes PP des assurés affiliés en plaçant les fonds accumulés via les cotisations avec un minimum de risques et des rendements élevés. Le paragraphe suivant explique plus précisément la manière dont les caisses de pension s'acquittent de cette mission.

Nous montrerons ici comment et dans quelles catégories de placement les caisses de pension investissent l'argent des assurés et quels rendements ont été ainsi obtenus par le passé. Nous nous attarderons aussi sur les finances des caisses de pension, en examinant la composition des recettes et des dépenses. Pour finir, le paragraphe 4.3 abordera l'importance des caisses de pension pour le financement des investissements publics et privés.

4.1 Faits et chiffres sur les caisses de pension

Résultats des placements des caisses de pension : le produit courant du capital est sous pression

Les caisses de pension sont tenues par la loi de se conformer aux directives de l'Ordonnance sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité (OPP 2) lors du placement des fonds qu'elles gèrent. Celles-ci stipulent notamment quelles catégories de placement sont autorisées et quelle part maximale de la fortune peut être placée dans les diverses catégories. Les

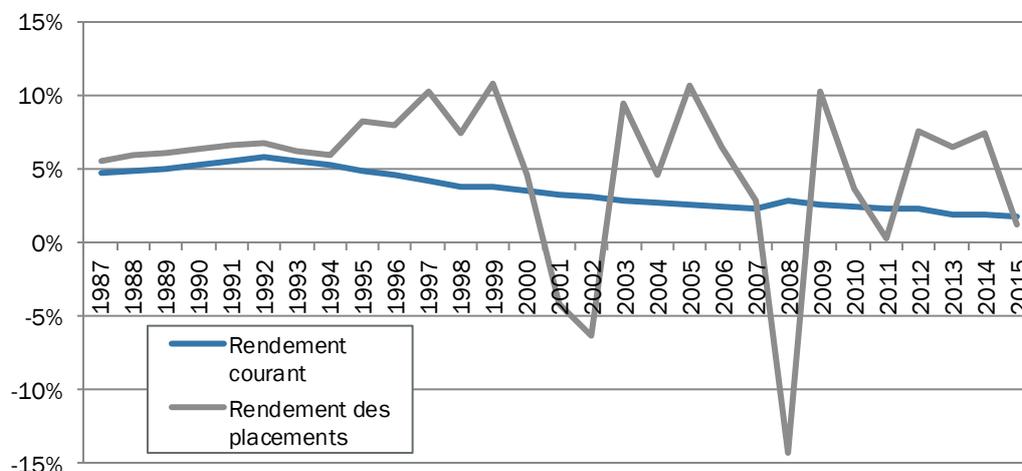
directives servent à garantir au mieux des placements à faible risque. En principe, les quotas peuvent être étendus sous réserve d'une justification professionnelle.

Le contexte actuel des taux d'intérêt bas, qui va de pair avec la situation présente de la politique monétaire, a notamment entraîné une baisse de rendement des valeurs à revenu fixe au cours de ces dernières années. Ceci se reflète dans l'évolution des revenus courants du capital des caisses de pension qui ont stagné malgré l'accroissement de la fortune placée. Les rendements courants⁶, qui étaient encore supérieurs à 5 % fin des années 80 début des années 90, étaient à peine supérieurs à 2 % ces dernières années (voir Fig. 4-1).

Les rendements des placements, qui intègrent outre les produits courants du capital également les variations de valeur du capital, ont évolué de manière nettement plus volatile. L'explosion de la bulle Internet au début des années 2000 tout comme la crise financière ont entraîné des variations de valeur du capital en négatif qui ont pu néanmoins être chaque fois compensées par des résultats positifs dans les années qui ont suivi. Entre 2000 et 2010, le rendement annuel moyen des placements n'était cependant que de 2 % compte tenu des deux crises financières, ce qui correspond plus ou moins au rendement courant. Entre 2010 et 2015, les caisses de pension ont réalisé un rendement de 4.6 % chaque année.

Au moment où nous rédigeons cette étude, il n'y avait pas encore de chiffres officiels pour les années 2016 et 2017. Les deux grandes banques Crédit Suisse et UBS, ainsi que la banque privée Pictet, tablent néanmoins sur un rendement des placements situé entre 3.5 et 3.9 % en 2016 et entre 5.2 et 8.0 % en 2017⁷.

Fig. 4-1 Résultat de placement des caisses de pension



Remarques: Rendement courant = produit courant du capital / capital.

Rendement des placements = (produit courant du capital + variations de valeur du capital) / capital

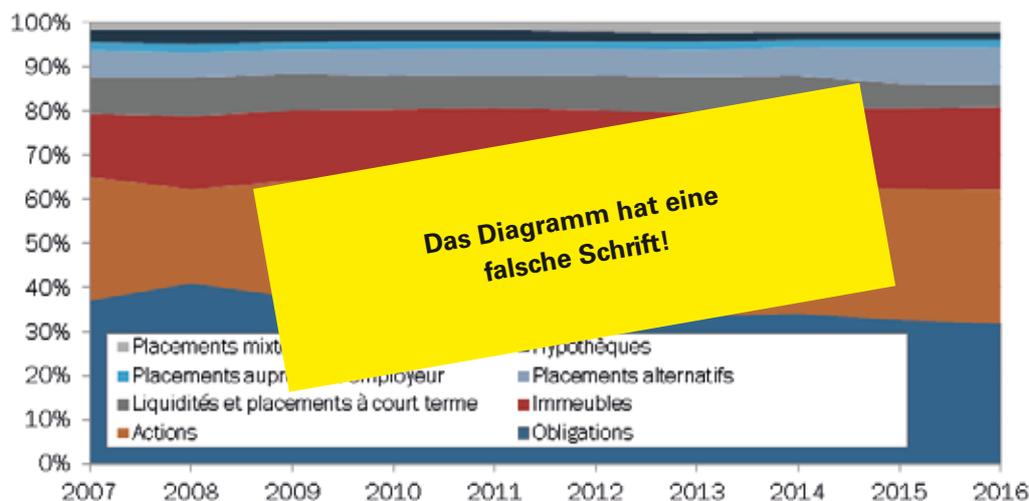
Source: OFAS, statistique des assurances sociales suisses

Malgré les rendements actuellement moins attractifs des obligations, il n'y a pas eu de refonte radicale du portefeuille, ceci est peut-être lié à de plus grands risques de placement entre 2007 et 2016 (voir Fig. 4-2). Les obligations, qui représentent près d'un tiers de la fortune de placement, demeurent ainsi la principale catégorie de placement. Sur la période d'observation, la part investie en actions a progressé de seulement 2 points de pourcentage pour atteindre 30 %, la part des immeubles a augmenté de 4 points tandis que celle des obligations a baissé de 5 points.

⁶ Rendement courant = produit courant du capital / capital

⁷ Voir Crédit Suisse Swiss Pension Fund Index, Pictet LPP 2005-25 plus, UBS Performance des caisses de pension

Fig. 4-2 Portefeuille de placements des caisses de pension



Source: OFS: statistique des caisses de pension, BAK Economics

Taux de couverture des caisses de pension

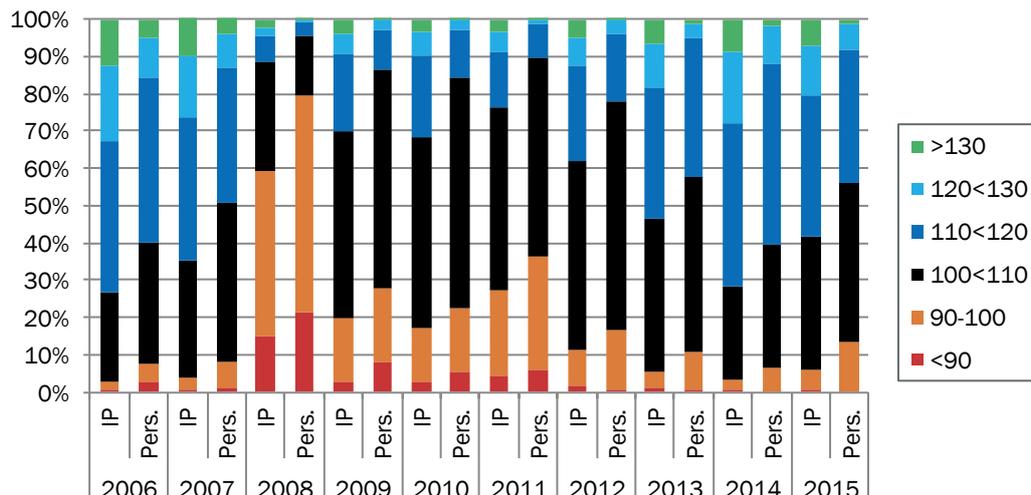
Les institutions de prévoyance sont tenues de garantir que la fortune de prévoyance disponible soit suffisante pour couvrir les engagements financiers qu'elles ont vis-à-vis de leurs assurés. Le taux de couverture d'une institution de prévoyance représente le rapport entre ces deux paramètres. Si les actifs et les engagements s'équilibrent, le taux de couverture est de 100%. Si le taux de couverture est inférieur à 100%, on parle alors de taux de couverture insuffisant ou de découvert. Les institutions de prévoyance qui présentent un découvert sont tenues d'examiner leur situation financière et de prendre des mesures d'assainissement pour remédier au découvert. Lors de l'évaluation de la stratégie de placement, il faut aussi être vigilant à la manière dont réagit le taux de couverture en situation de crise et au temps nécessaire pour combler un découvert.

La crise financière de 2008, en particulier, a fait plonger le taux de couverture de nombreuses caisses de pension suisses; en 2008, près de 60% des institutions de prévoyance de droit privé présentaient un taux de couverture insuffisant (voir Fig. 4-3). Mais les mesures d'assainissement engagées ont porté leurs fruits, tant et si bien que la grande majorité des caisses de pension avaient recouvré un taux de couverture de plus de 100% dès l'année suivante. Une augmentation de la valeur comptable de la fortune de placement y a aussi contribué.

En 2015, la plupart des caisses de pension disposaient d'une fortune de prévoyance suffisante: 94.3% des caisses de pension présentaient un taux de couverture de plus de 100%, près de 60% un taux de couverture de plus de 110%.⁸

⁸ En 2016, 95.4% des caisses de pension avaient un taux de couverture supérieur à 100%, selon les chiffres de la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle. 57.6% des caisses de pension avaient des taux de couverture supérieurs à 110%. Ces chiffres ne figurent pas dans la Fig. 4 3, car la CHS ne représente pas les taux de couverture supérieurs à 130%. Les séries chronologiques présentées ne peuvent donc pas être complétées de manière significative.

Fig. 4-3 Taux de couverture des caisses de pension⁹



Remarques : IP = Part des institutions de prévoyance, Pers. = Part des personnes assurées
 Source : OFS, statistique des caisses de pension, BAK Economics

Recettes et dépenses de la prévoyance professionnelle

Les recettes de la prévoyance professionnelle proviennent en grande partie des cotisations des employeurs et des salariés affiliés ainsi que du produit courant du capital (voir Fig. 4-4). Le fait que les employeurs prennent en charge plus de 60% des cotisations se reflète dans le montant élevé des cotisations versées. En 2015, les cotisations des employeurs se montaient ainsi à 27.5 milliards de CHF, celles des salariés à 18.3 milliards de CHF. Les revenus courants du capital ont contribué au résultat pour un montant de 13.8 milliards.

Côté dépenses, les rentes versées constituent tout naturellement le poste principal. Elles représentaient au total 28.2 milliards de CHF en 2015. Ce montant relativement faible par rapport aux recettes, s'explique par le fait que la prévoyance professionnelle se trouve encore en phase de développement. Ce montant va augmenter dans les années à venir; entre 2015 et 2025, 698'930 assurés actifs supplémentaires atteindront 65 ans et auront ainsi droit à une rente de vieillesse PP.

En 2015, les prestations de sortie¹⁰ et les prestations en capital¹¹ ont représenté respectivement 8.2 et 7.3 milliards de CHF. Les versements nets effectués aux assurances qui prennent en charge les risques actuariels (par ex. décès et invalidité) de nombreuses caisses de pension et couvrent aussi les risques de placement via leurs propres fondations collectives pour les contrats PP avec modèle d'assurance complète se sont élevés à 4.6 milliards de CHF. Les frais de gestion de la fortune étaient de 3.9 milliards de CHF, les frais administratifs de 0.9 milliard de CHF.

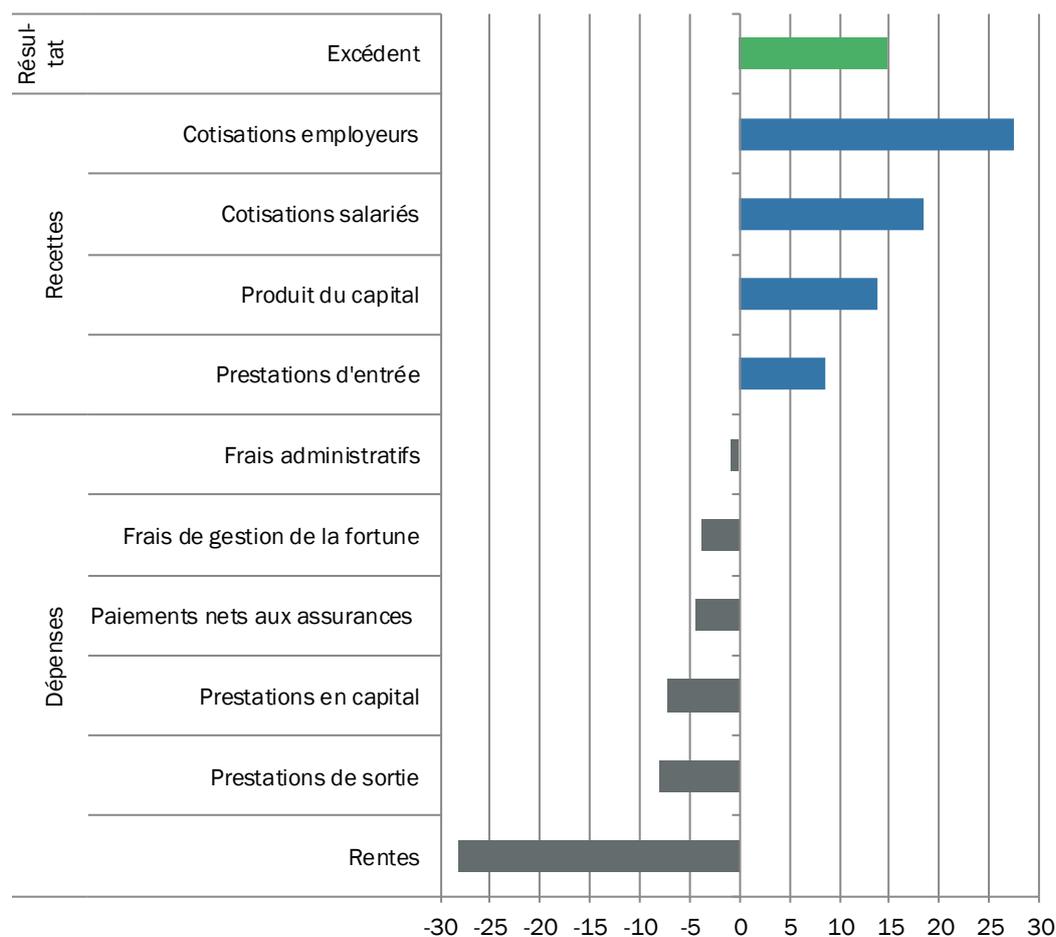
Étant donné que les recettes sont supérieures aux dépenses, les caisses de pension ont enregistré un excédent de 14.8 milliards de CHF en 2015.

⁹ 2004–2005: IP semi-autonomes avec garantie des rentes de vieillesse par l'IP; mais y compris les IP des anciennes régies fédérales; 2006–2011: IP semi-autonomes avec garantie des rentes de vieillesse par l'institution de prévoyance, y compris les cas particuliers; 2012, 2013: IP enregistrées autonomes et semi-autonomes de droit privé (y compris les IP avec réassurance des rentes de vieillesse); 2014, 2015: IP enregistrées autonomes et semi-autonomes, sans les IP de droit public avec garantie / capitalisation partielle.

¹⁰ Les prestations de sortie sont nettes et composées pour l'essentiel des prestations de libre passage encaissées et payées. Si le solde de ces paiements n'est pas égal à zéro, cela tient au fait que sous certaines conditions, on peut aussi avoir des prestations de libre passage qui ne sont pas transférées vers une nouvelle institution de prévoyance (par ex. en cas de cessation de toute activité lucrative avant l'atteinte de l'âge de la retraite ou de départ définitif de Suisse).

¹¹ Une prestation en capital peut être versée par exemple lorsque la rente de vieillesse ou d'invalidité est inférieure à 10% de la rente minimale de vieillesse de l'AVS ou si l'institution de prévoyance le prévoit dans son règlement.

Fig. 4-4 Principaux apports et dépenses de la fortune de placement



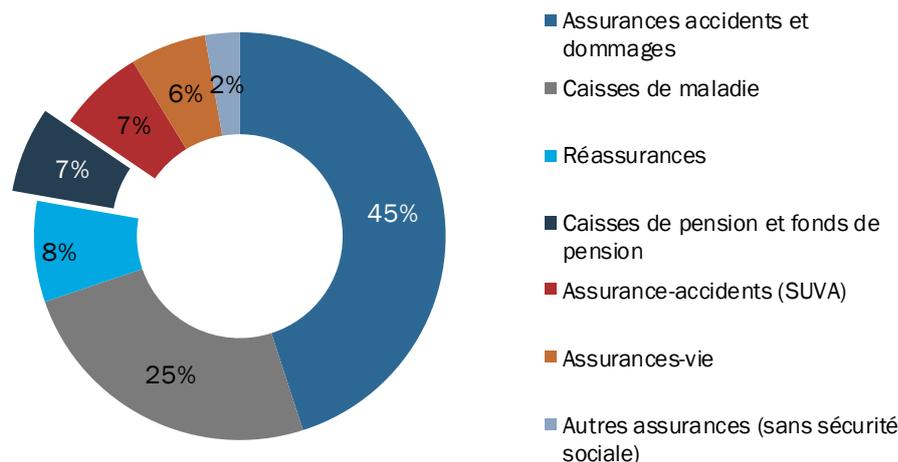
Remarques : 2015, en milliards de CHF
 Source : OFAS : statistique des assurances sociales suisses

Salariés des caisses de pension

Selon la classification courante en Suisse, les caisses de pension se trouvent dans la branche des assurances¹², qui fait elle-même partie du secteur financier. En 2015, le secteur financier comptait quelques 221'000 employés en équivalents plein temps. La majorité d'entre eux travaillaient dans les banques (53%). Avec environ 53'000 postes à plein temps, les assurances employaient 24% des salariés. Les 23 autres pour cent de salariés relevaient du secteur des autres services financiers.

¹² La classification des secteurs en Suisse est effectuée sur la base de la Nomenclature Générale des Activités économiques (NOGA). La classification dans le secteur des assurances correspond à la division NOGA à deux chiffres 65: Assurance, réassurance et caisses de retraite (sans assurances sociales).

Fig. 4-5 L'emploi au sein du secteur des assurances



Remarques : parts des employés en équivalents plein temps en 2015
Source : STATENT OFS, BAK Economics

Les 53'000 employés du secteur des assurances sont répartis de la manière suivante dans les sous-secteurs. Avec près de 24'000 salariés, les assureurs dans le domaine accidents/dommages emploient le plus grand nombre de personnes (45%). Les caisses de maladie figurent en deuxième position, avec 25%, et les réassureurs en troisième position, avec 8%. Les caisses de pension comptabilisent quelques 3'600 postes à plein temps, soit environ 7% des employés du secteur des assurances. Au sein du secteur financier, un poste sur 40 est ainsi occupé dans une caisse de pension (1.5%).

Selon ces indicateurs, les caisses de pension constituent d'un point de vue sectoriel un employeur relativement petit au sein du système financier. Remarquons cependant qu'un bon nombre d'entreprises effectuent en interne la gestion des fonds de caisse de pension. Les 3'600 postes à plein temps recensés par la statistique concernent uniquement les entreprises dont la vocation principale est la gestion des fonds de caisse de pension.

Création de valeur des caisses de pension

La valeur ajoutée brute est un indicateur central de l'analyse économique. Elle mesure la performance économique d'un secteur et indique quelle valeur ajoutée macroéconomique est générée par la production d'un bien ou d'un service.

La valeur de la production brute est le point de départ du calcul de la valeur ajoutée : dans le cas des caisses de pension, elle se compose de la prestation d'assurance, des recettes provenant de la location de biens immobiliers et des autres produits. Dans ce cadre, la valeur de la prestation d'assurance peut être considérée comme la part des primes qui sert à couvrir les frais administratifs et à générer un éventuel excédent. Pour les caisses de pension en 2015, ce calcul aboutit à une valeur de la production brute d'environ 5.5 milliards de CHF.

La valeur ajoutée brute est le résultat de la différence entre la valeur de la production brute et la valeur des prestations préalables (ou consommations intermédiaires). Les prestations préalables couvrent l'ensemble des facteurs de production externes, c'est-à-dire l'ensemble des marchandises et services qui ont été acquis auprès d'autres entreprises et qui entrent comme « intrants » dans la production. Dans le cas des caisses de pension, il s'agit d'une part des services d'autres entreprises du secteur financier et d'autre part de fournisseurs et prestataires hors secteur (électricité, loyer, conseil, contrôle, etc.).

Dans l'optique « revenus », la valeur ajoutée brute (après déduction des amortissements) représente le montant qui est disponible pour rémunérer les facteurs de production que sont le travail et le capital financier. En 2015, les caisses de pension ont réalisé une valeur ajoutée brute estimée à 2.8 milliards de CHF, ce qui correspond à 10.4% du secteur des assurances suisse et 0.4% de l'économie suisse dans son ensemble.

Effets macroéconomiques

L'effet macroéconomique que produit l'activité des caisses de pension est supérieur à leur création de valeur. Si l'on tient compte dans les calculs, parallèlement à la performance économique des caisses de pension, des autres prestataires de services domestiques tout au long de la chaîne de valeur, on obtient pour 2015 une contribution totale d'environ 5.0 milliards de CHF. Ce montant, qui exprime la contribution totale de l'activité des caisses de pension au produit intérieur brut, représentait 0.8% de la performance économique globale de la Suisse en 2015.

L'activité des institutions de prévoyance génère ainsi une performance économique directe, qu'on peut exprimer comme part du produit intérieur brut à l'aide de la valeur ajoutée. Mais il y a bien plus important que cet effet pour le PIB suisse : les caisses de pension assument en plus une importante fonction d'infrastructure pour l'économie suisse que nous démontrons dans le paragraphe suivant.

4.2 Fonction d'infrastructure des caisses de pension

La notion d'infrastructure désigne l'équipement d'un pays qui est nécessaire au fonctionnement d'une économie nationale et en encourage le développement. Outre l'infrastructure traditionnelle, comme le réseau électrique, le réseau de transport et les réseaux de communication, le système financier remplit également une fonction d'infrastructure au sein de l'économie suisse. En tant qu'intermédiaire, le système financier fournit des services essentiels. Font notamment partie de ces services l'exploitation du trafic des paiements, les opérations de prêt, l'offre de solutions d'épargne et de prévoyance et la couverture de risques. Sans intermédiaires financiers, le maintien et le développement d'activités économiques ne pourraient se faire qu'au prix de coûts de transaction beaucoup plus élevés. Ainsi, un secteur financier solide contribue tout autant à l'infrastructure économique d'un pays qu'un réseau électrique en bon état de fonctionnement.

Les économies développées disposent en plus d'une infrastructure dite sociale. Celle-ci comprend, parallèlement au système éducatif et au système de santé, également la protection sociale, prévoyance vieillesse comprise. Élément central de la prévoyance vieillesse suisse, les caisses de pension assument une partie de cette fonction d'infrastructure, en contribuant à garantir une prospérité décente à la population âgée.

Fonction des caisses de pension dans la prévoyance vieillesse

Pourquoi est-il judicieux d'assurer la prévoyance vieillesse non pas de manière individuelle mais à l'aide des caisses de pension? L'utilité des intermédiaires financiers se justifie sur le plan économique notamment par la réduction des coûts de transaction. Ces coûts de transaction qui sont encourus lors du placement et de la gestion de l'épargne-retraite peuvent être des frais monétaires ou des coûts de temps¹³. Les arguments suivants plaident en faveur de l'exploitation d'une infrastructure financière qui gère et place de manière groupée l'épargne-vieillesse privée:

¹³ Les coûts de temps sont également qualifiés de coûts d'opportunité sur le plan économique. Un employeur qui doit passer beaucoup de temps pour planifier sa prévoyance vieillesse encourt des coûts d'opportunité, car il ne peut pas utiliser ce temps autrement.

- Coûts de transaction financière: les investisseurs institutionnels dont font partie les caisses de pension bénéficient de meilleures conditions pour les transactions financières que les petits investisseurs privés. Les coûts plus faibles obtenus grâce à un traitement plus efficace des volumes de transaction groupés et le plus grand pouvoir de négociation des caisses de pension se traduisent par de meilleurs rendements nets sur le capital des assurés.
- Coûts d'acquisition de l'information: grâce à une décision de placement professionnelle et centralisée, les coûts d'acquisition de l'information encourus pour la réalisation des investissements sont nettement inférieurs à ceux induits par une gestion de l'épargne individuelle.
- Frais administratifs: l'information groupée des assurés sur la situation actuelle de leur prévoyance vieillesse est elle aussi bien plus efficace que si chaque assuré devait actualiser de manière autonome les informations relatives à sa prévoyance vieillesse.

Dans le cadre d'une étude¹⁴ réalisée à la demande de l'Office fédéral des assurances sociales, le rapport coût-efficacité relatif du deuxième pilier dans le domaine de la gestion de fortune a été analysé de manière empirique. Les enquêtes montrent d'une part que les frais de gestion de la fortune sont largement plus bas en cas de volumes de placement importants; le rapport coût-efficacité observé dans la gestion institutionnelle de la fortune est ainsi nettement meilleur que dans le cas de la gestion de fortune à titre privé. D'autre part, si l'on compare la gestion institutionnelle de la fortune à la situation internationale, on constate que les frais de gestion sont relativement bas en Suisse.

Afin de continuer à améliorer le rapport coût-efficacité des caisses de pension, la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle (CHS PP) a encore relevé en 2013 les exigences de transparence à l'égard des coûts, en particulier pour les fournisseurs de placements collectifs¹⁵.

Outre la réduction des coûts, le placement des fonds de prévoyance vieillesse via une infrastructure financière professionnelle apporte d'autres avantages par rapport à un placement privé:

- Diversification: un volume plus important permet de répartir l'épargne-vieillesse sur diverses catégories de placement. On peut aussi obtenir une meilleure ventilation géographique au sein des catégories de placement, par exemple en achetant des titres internationaux. Chaque assuré bénéficie d'une base de placement plus large, qui permet de réduire une partie des risques, en évitant des fluctuations de valeur sans affaiblir le rendement.
- Possibilités de placement étendues: par le biais des institutions de prévoyance, les assurés ont en partie accès à d'autres catégories de placement à plus haut rendement, comme le capital-investissement et d'autres placements alternatifs, dans lesquels les investisseurs privés peuvent difficilement investir.

¹⁴ Voir OFAS (2011), frais de gestion de la fortune dans le 2^e pilier, rapport de recherche No 3/11.

¹⁵ Des mesures incitatives doivent aboutir à ce que les fournisseurs présentent de plus en plus leur « total expense ratio » (TER), un indicateur utilisé à l'international pour indiquer le montant des frais de gestion de fortune dans les produits de placements collectifs. Cela permet aux caisses de pension de passer dans le compte d'exploitation les frais qui ne leur sont pas facturés mais qui sont compensés avec le produit du placement financier. Ce faisant, la transparence des coûts s'accroît, et la base de décision dont disposent les caisses de pension pour prendre les décisions de placement est améliorée. Des moyens ont été ainsi donnés aux caisses de pension de continuer à augmenter leur rapport coût-efficacité. Voir CHS PP (2013), directive: indication des frais de gestion de fortune, première publication.

Obligation légale d'affiliation à la prévoyance professionnelle

En Suisse, la prévoyance vieillesse via les caisses de pension n'est pas facultative mais imposée depuis 1985 par la Loi fédérale sur la prévoyance professionnelle, vieillesse, survivants et invalidité. Étant donné que la part du revenu qui est utilisée pour la prévoyance obligatoire n'est pas disponible pour d'autres dépenses courantes, on parle d'épargne forcée. La contrainte exercée par l'État s'explique par le fait qu'on épargnerait trop peu pour sa vieillesse en l'absence d'un tel régime obligatoire. On part donc implicitement du principe que bon nombre d'individus auraient une vue à trop court terme lors de leurs décisions de consommation et d'épargne et le regretteraient par la suite. L'expérience d'autres pays dans lesquels la prévoyance professionnelle n'est pas obligatoire montre qu'en l'absence d'un régime obligatoire, les fonds épargnés pour la vieillesse seraient effectivement inférieurs.

Conclusion : fourniture de solutions de prévoyance efficaces

La fonction d'infrastructure des institutions de prévoyance réside ainsi dans la fourniture de solutions de prévoyance les plus efficaces possibles. Pour être à la hauteur de cette fonction, les institutions de prévoyance doivent proposer leurs solutions avec un niveau de qualité minimal qu'un particulier ne pourrait pas fournir ou seulement moyennant des coûts plus élevés. Comme le montre ce paragraphe, divers aspects indiquent que les institutions de prévoyance gérées avec professionnalisme peuvent remplir cette exigence.

4.3 Effets d'entraînement

L'activité de placement exercée par les caisses de pension ne se limite pas à contribuer à accroître le capital de prévoyance des assurés, elle permet également de financer de nombreux investissements publics et privés. La conversion de l'épargne en investissements génère de précieux effets d'entraînement macroéconomiques: en effet, la transformation de l'épargne privée (capital financier) en investissements utiles (capital physique) provoque des effets macroéconomiques positifs. Les investissements dans la construction ou les biens d'équipement permettent ainsi de maintenir et de développer le stock de capital physique de l'économie nationale.

Il en résulte des conséquences directes positives sur la productivité de l'ensemble de l'économie. Compte tenu de la future évolution démographique et du taux de participation au marché du travail déjà élevé, l'accroissement de la productivité représente, précisément en Suisse, une condition centrale pour préserver et augmenter la prospérité. Seul un stock de capital productif suffisamment élevé peut permettre à la future population active de produire un revenu national capable de couvrir à la fois ses propres besoins et ceux des retraités qui ne sont plus actifs sur le plan économique. Les caisses de pension représentent le trait d'union décisif entre ceux qui constituent l'épargne-vieillesse sous forme de capital financier et ceux qui ont besoin de capital financier à long terme pour financer le capital physique et d'autres activités.

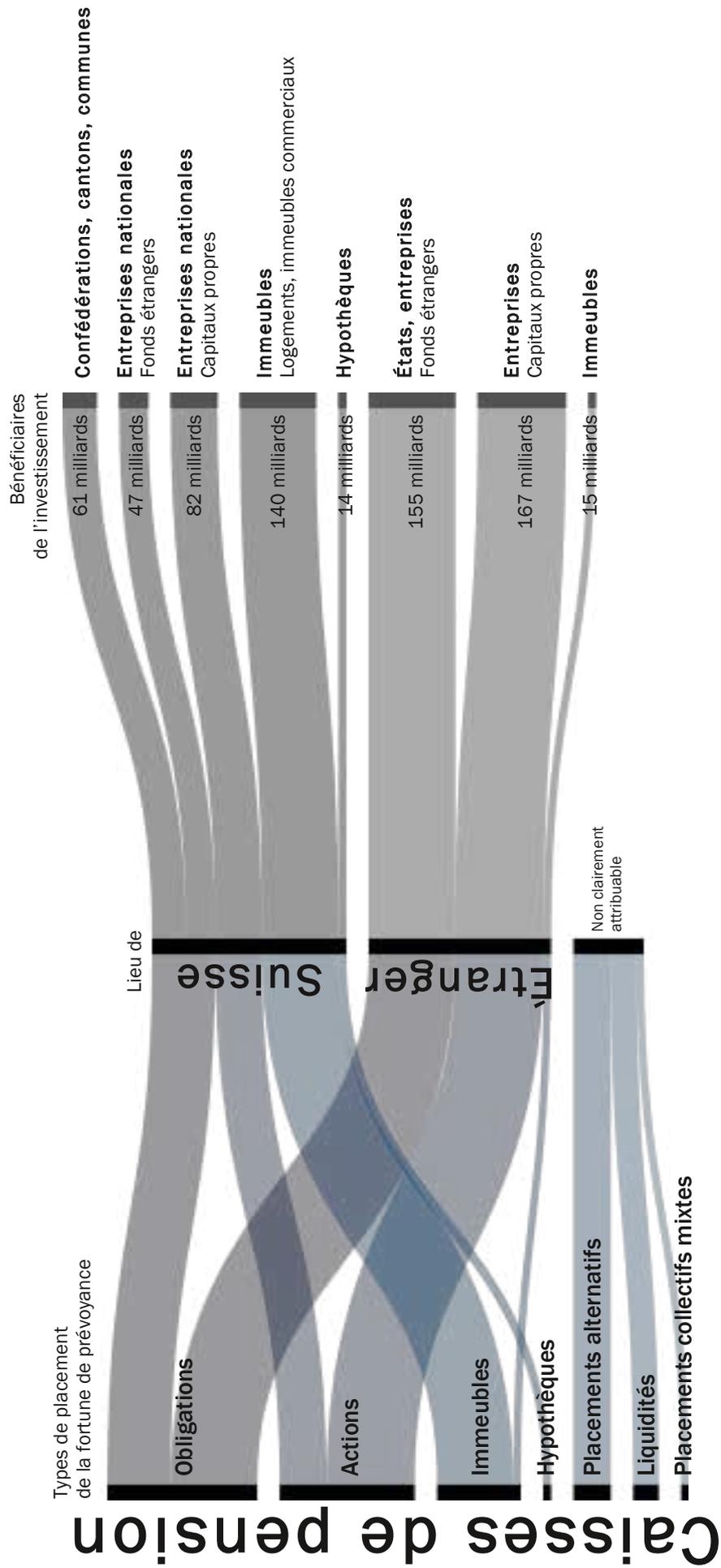
Fourniture de capital financier et physique en Suisse et à l'étranger

Traditionnellement, les entreprises non financières et l'État sont des secteurs économiques qui ont un besoin de financement net élevé compte tenu des activités qu'ils réalisent. Comme le montre la Fig. 4-6, les caisses de pension participent à hauteur de près de 61 milliards de CHF aux besoins financiers du secteur public en Suisse. Les caisses de pension participent à hauteur du double, soit 129 milliards de CHF, au financement des entreprises suisses sous forme de capitaux propres et de fonds étrangers. De plus, un montant de quelques 340 milliards de CHF est injecté dans le capital financier à l'étranger, où il finance aussi bien des activités d'État que d'entreprises.

Parallèlement aux ressources financières mises à disposition des activités du secteur public et des entreprises, les caisses de pension fournissent également des capitaux aux ménages privés. Avec un volume de 14 milliards de CHF, elles jouent cependant un rôle secondaire par rapport aux banques dans les hypothèques privées. Les caisses de pension sont néanmoins un maillon important dans l'encouragement à la propriété du logement; dans bien des cas, l'octroi de crédit par les banques est conditionné par l'existence d'un avoir de prévoyance qui peut servir de fonds propres dans le cadre d'un versement anticipé. La propriété du logement peut entraîner un allègement financier pour les personnes âgées, s'apparentant ainsi à une autre forme de prévoyance vieillesse, que les caisses de pension contribuent à encourager.

Pour les ménages privés non propriétaires de leur logement, les caisses de pension sont un important fournisseur de logements locatifs. Elles mettent ainsi à leur disposition non pas du capital financier mais du capital physique sous forme de logements. Fin 2016, les caisses de pension proposaient sur le marché suisse de la location des logements pour une valeur totale d'environ 104 milliards de CHF. En plus des 129 milliards de CHF de capital financier, les caisses de pension mettent aussi à la disposition des entreprises du capital physique sous forme de surfaces de bureau et de vente pour une valeur de 36 milliards de CHF. Les caisses de pension détiennent une majorité de leurs immeubles suisses en tant que placements directs et contribuent, via leur propre activité de construction, à développer l'offre de logements et d'immeubles commerciaux en Suisse.

Fig. 4-6 Capital financier et physique des caisses de pension

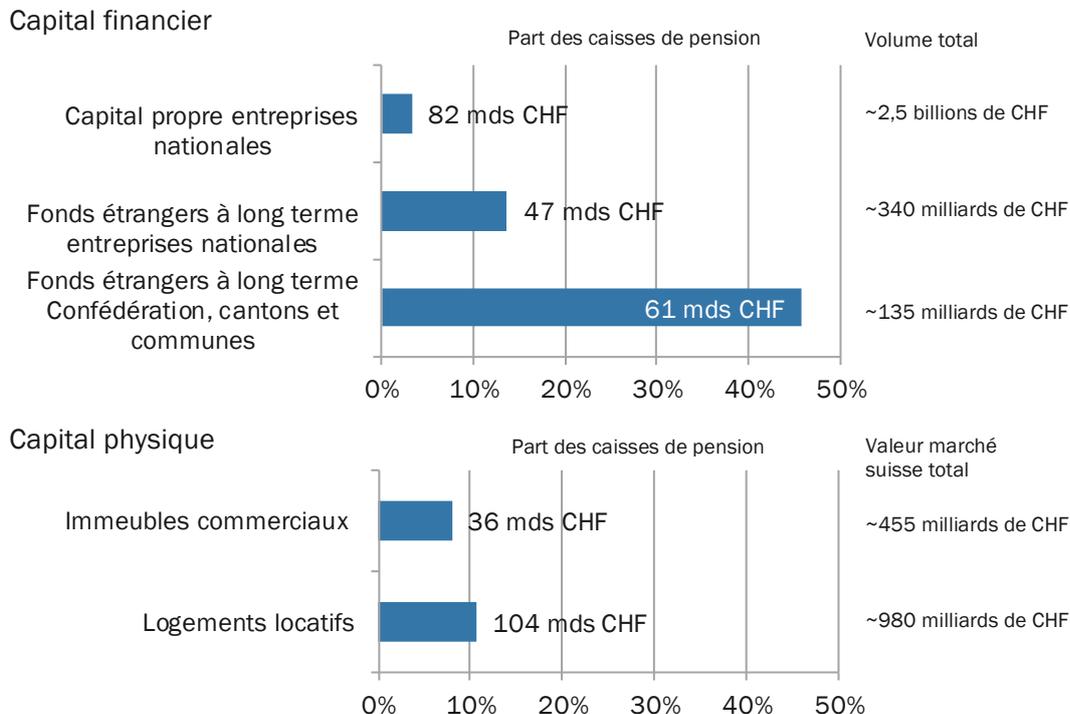


Remarque: montants en CHF; estimation à la date de référence du 31.12.2016
Source: OFS, CHS, BAK Economics

Capital financier et physique en Suisse – importance des caisses de pension

La Fig. 4-6 donne un aperçu détaillé des volumes de capital financier que les caisses de pension fournissent aux divers secteurs de l'économie suisse. Afin de mieux apprécier l'importance des caisses de pension dans les divers domaines, nous avons mis en parallèle ces volumes avec le besoin de financement de chaque secteur. Les parts de financement respectives que fournissent les caisses de pension sont détaillées dans la Fig. 4-7.

Fig. 4-7 Parts des caisses de pension dans le capital financier et physique en Suisse



Remarque: la catégorie fonds étrangers à long terme ne comprend pas les crédits mais uniquement des titres de créance. Les parts dans les fonds immobiliers ont été imputées au capital physique. La ventilation des parts de fonds immobiliers entre immeubles commerciaux et logements locatifs a été estimée sur la base des données de SIX Swiss Real Estate Fund.

Source: OFS, CHS, SIX, BNS, Wüest Partner, BAK Economics

Fin 2016, les caisses de pension suisses détenaient environ 82 milliards de CHF sous forme d'actions dans des entreprises nationales. Si l'on s'en tient au seul pourcentage de 3.5%, la part estimée des caisses de pension dans le capital propre des entreprises nationales n'est pas très impressionnante. C'est sans compter le facteur suivant: d'après les estimations de la Banque Nationale Suisse, les entreprises nationales présentent des engagements de l'ordre de 2.5 billions sous forme d'actions et autres participations. Mais en font également partie les engagements envers les sociétés mères, qui ne sont pas liés à un besoin de financement externe. La part effective en actions qui se trouve aux mains des caisses de pension est donc plus élevée qu'il n'y paraît à première vue.

Outre le financement d'entreprises existantes, la création de nouvelles entreprises est également favorisée par la prévoyance professionnelle. Lors de la reprise d'une activité indépendante dans le cadre de la création d'une société de personnes, le capital de prévoyance peut faire l'objet d'un versement en espèces.

Avec une part de 32%, les obligations constituent la principale catégorie de placement des caisses de pension. Compte tenu du volume d'investissement considérable, les caisses de pension jouent un rôle important sur le marché obligataire suisse. Les caisses de pension suisses détiennent un bon 14% des titres de créances libellés en francs d'entreprises nationales et 46% des titres d'État.

Cela signifie qu'en valeur, les caisses de pension suisses détiennent environ une obligation d'entreprise nationale libellée en francs suisses sur sept et près de la moitié des titres d'État sur le marché financier¹⁶.

Ces parts élevées indiquent clairement que les caisses de pension suisses jouent un rôle important dans l'intermédiation du capital financier à long terme. Elles permettent le financement des besoins financiers à long terme des entreprises nationales et de l'État par le regroupement du capital de prévoyance des assurés disponible à long terme. Une grande transformation des échéances qui comporte un risque systémique n'est donc pas nécessaire.

La Fig. 4-7 illustre aussi la part des caisses de pension dans le stock de capital physique suisse dans le domaine immobilier. Avec des logements locatifs d'une valeur de 104 milliards de CHF, les caisses de pension mettent à disposition, en termes de valeur, un logement à louer sur dix en Suisse. S'agissant des surfaces de bureau et de vente, la part est un peu inférieure, avec 8%. D'après les estimations de Wüest Partner, la valeur totale du marché des logements locatifs suisses atteignait au quatrième trimestre 2016 quelques 980 milliards de CHF, celle des immeubles commerciaux environ 455 milliards de CHF.

Les placements financiers à l'étranger atténuent la pression à la hausse sur le franc suisse

En plus des activités en Suisse décrites précédemment, les caisses de pension suisses investissent 340 autres milliards de CHF à l'étranger. En complément de la formation de capital physique sur le territoire national, le financement d'investissements à l'étranger peut aussi contribuer à la prévoyance vieillesse d'une économie nationale. La prévoyance vieillesse suisse peut être ainsi couverte non seulement par son propre revenu national, mais aussi en partie par le futur revenu à l'international. Les bénéficiaires des placements des fonds des caisses de pension suisses à l'étranger sont en premier lieu les entreprises et les États affichant une bonne solvabilité. Mais les investissements opérés à l'étranger par les caisses de pension suisses ont également un intérêt indirect pour l'économie nationale suisse, qui va au-delà du revenu des investissements: les investissements à l'étranger ont un effet stabilisateur sur le cours du franc suisse.

La Suisse est une économie qui, depuis des décennies, enregistre plus de recettes que de dépenses dans ses transactions avec l'étranger. Grâce à ces excédents, la Suisse a accumulé des avoirs à l'étranger, qui dépassent largement ses engagements vis-à-vis de l'extérieur. Ces avoirs extérieurs sont principalement placés en valeurs mobilières, soit des investissements étrangers de portefeuille, et dans des sites de production à l'étranger, autrement dit des investissements directs. Afin que ces excédents n'entraînent pas une pression à la hausse trop forte sur la monnaie nationale, au moins l'un des secteurs de l'économie nationale doit avoir la volonté de détenir une partie de sa fortune sous forme d'investissements étrangers de portefeuille ou d'investissements étrangers directs.

Dans le cas de la Suisse, les caisses de pension ont de plus en plus assumé une partie¹⁷ de cette mission au cours du 20e siècle: avec les francs suisses versés comme capital de prévoyance, elles ont acquis sur les marchés financiers internationaux des titres étrangers et opéré ainsi des investissements de portefeuille à l'étranger. Certes, cette stabilisation de la monnaie suisse par l'afflux des excédents suisses sur les marchés financiers internationaux ne relève pas de la mission institutionnelle des caisses de pension, mais elle peut néanmoins être considérée comme un effet secondaire macroéconomique positif de leur activité.

¹⁶ L'État finance bien deux tiers de ses dettes sur le marché financier. Les besoins financiers restants ne sont pas couverts par des obligations, mais par la souscription d'emprunts par les cantons et les communes.

¹⁷ Les actifs extérieurs nets de la Suisse (2016: 850 milliards) se composent principalement de placements directs sous forme de filiales de multinationales et d'investissements étrangers nets de portefeuille, qui sont détenus dans une large mesure par les caisses de pension (voir balance des paiements et actifs extérieurs de la Suisse en 2016).

Les investissements directs qui forment la deuxième grande partie des actifs suisses à l'étranger sont détenus en premier lieu par des entreprises suisses opérant à l'international sous forme de filiales à l'étranger. Les activités d'investissement des caisses de pension jouent ici un rôle moins important.

Lorsque les flux financiers internationaux se sont mis activement en quête d'une valeur refuge dans les années qui ont suivi la crise financière de 2007, la demande de francs suisses a largement dépassé la demande de titres étrangers par les caisses de pension et tous les autres secteurs privés. Conséquence, la Banque Nationale Suisse s'est vue contrainte d'intervenir en septembre 2011, en répondant elle-même à la demande exceptionnellement forte de francs suisses. Fin 2016, les caisses de pension détenaient l'équivalent de 300 milliards de CHF de titres en devises, pour lesquels elles couvraient une partie du risque de change. Les transactions effectuées dans le cadre de ces opérations de couverture peuvent faire que l'effet stabilisateur s'avère inefficace avec les positions en devises couvertes. Les positions nettes en devises des caisses de pension sont néanmoins, même après déduction de la partie couverte, d'une ampleur considérable¹⁸. En l'absence de ces positions nettes en devises constituées par les caisses de pension, on peut se demander si d'autres acteurs privés comme les ménages auraient été disposés à accumuler des positions en devises dans ces proportions. Dans ce cas, la Banque Nationale Suisse aurait dû endosser peut-être bien plus tôt son rôle de stabilisateur de la monnaie suisse¹⁹.

Conclusion : les activités de placement des caisses de pension produisent des effets d'entraînement

En plaçant le capital de prévoyance des assurés, les caisses de pension contribuent de manière substantielle à l'accumulation de capital au sein de l'économie suisse – aussi bien en tant qu'intermédiaire du capital financier que comme pourvoyeur direct du capital physique. Elles participent ainsi à couvrir les besoins financiers à long terme des entreprises nationales et du secteur public. Par ailleurs, les caisses de pension mettent un volume considérable d'immeubles à la disposition des entreprises et des ménages privés. L'activité de placement des caisses de pension sur les marchés financiers internationaux produit en outre un effet d'entraînement macroéconomique positif sous la forme d'un effet stabilisateur sur le franc suisse.

5 Fonction sociopolitique des caisses de pension

La prévoyance vieillesse a pour vocation de garantir à la population âgée un niveau de vie décent. Elle fait ainsi partie des mesures sociopolitiques dont l'objectif est d'améliorer la situation économique et sociale de la population. Elle sert aussi à protéger les individus contre les risques sociaux, comme la paupérisation des personnes âgées. Les caisses de pension, qui sont une composante essentielle du deuxième pilier, contribuent à atteindre cet objectif.

Nous allons à présent chercher à savoir dans quelle mesure la prévoyance vieillesse suisse réussit à assurer la sécurité financière des personnes âgées. Nous adopterons pour cela deux perspectives différentes : premièrement une analyse de la situation à l'intérieur de la Suisse, deuxièmement une comparaison internationale. Pour le premier volet, nous examinerons quelle part de la population à la retraite est considérée comme menacée de pauvreté et quelle part n'est pas en

¹⁸ Environ 40 milliards de CHF des caisses de pension sont investis en obligations de débiteurs à l'étranger, qui ont emprunté de l'argent sur le marché financier en francs suisses. Les positions en devises des caisses de pension sont donc inférieures aux investissements étrangers (340 milliards de CHF). Selon les données de la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle, la quote-part en monnaies étrangères sans couverture du risque de change représentait en moyenne 16.6% des placements (env. 135 milliards de CHF).

¹⁹ Jusqu'à fin 2016, la BNS avait accumulé des réserves en devises d'une valeur de 700 milliards de CHF au moins, soit plus de cinq fois les positions-devises non couvertes des caisses de pension suisses.

mesure de satisfaire ses besoins matériels élémentaires. L'appréciation subjective de la situation financière personnelle sera aussi prise en compte.

Dans le cadre de la comparaison internationale, nous étudierons les systèmes de retraite des pays voisins de la Suisse et les mettrons en parallèle en ce qui concerne leurs prestations et leur capacité à lutter contre la pauvreté liée à l'âge.

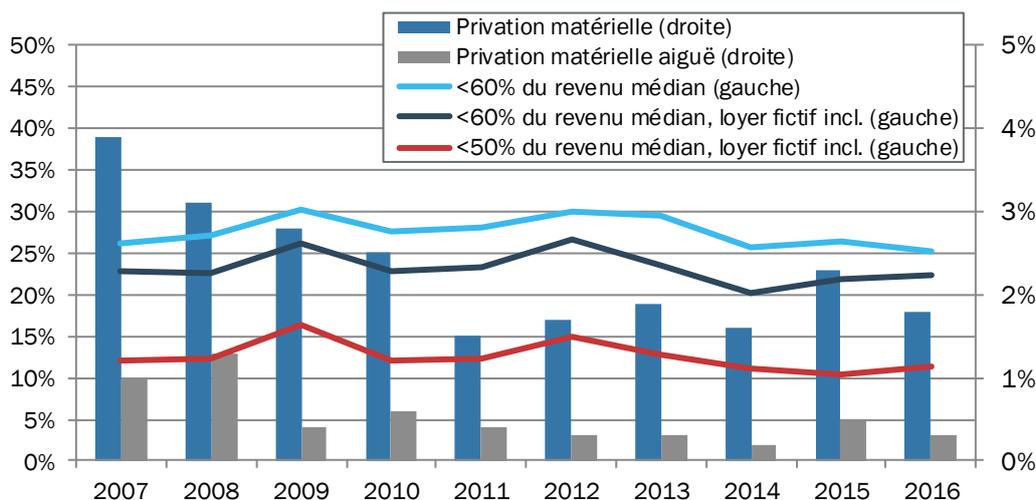
5.1 Situation financière de la population âgée en Suisse

La prévoyance vieillesse suisse vise à garantir une prospérité raisonnable à la population âgée. Si les rentes perçues ne constituent pas la seule source de revenu des personnes âgées, elles en sont la plupart du temps la source principale. En Suisse, les revenus des plus de 65 ans sont composés pour environ trois quarts des prestations de rente (voir Fig. 3-6). Un critère d'évaluation de l'efficacité d'un système de prévoyance vieillesse est donc l'efficacité avec laquelle il lutte contre la pauvreté chez les personnes âgées.

Il existe divers indicateurs, fondés sur différents aspects, pour mesurer le niveau de pauvreté liée à l'âge. On a souvent recours à une approche relative à travers le concept de risque de pauvreté. Par définition, est considéré comme menacé de pauvreté quiconque dispose de moins de 60 % du revenu médian.

Pour la période 2007–2015, la part des plus de 65 ans concernés par cette situation représentait en Suisse entre 25 et 30 %, dus partiellement à de variations statistiques (voir Fig. 5-1). Il faut cependant noter que la proportion de propriétaires chez les plus de 65 ans est nettement supérieure à la moyenne de la population. Si l'on tient compte de loyers fictifs, censés refléter la valeur locative de ces immeubles²⁰, le taux de personnes de plus de 65 ans menacées de pauvreté est quelque peu inférieur et s'établit autour de 23 % au cours de ces dernières années, sans que l'on puisse dégager une tendance nette. La part des plus de 65 ans qui disposaient de moins de la moitié du revenu médian (en tenant compte de loyers fictifs) était de 11.3 % en 2016. Ici, la tendance semble à la baisse ces dernières années.

Fig. 5-1 Risque de pauvreté et privation matérielle



Source: Eurostat, OFS

²⁰ Pour tenir compte du fait d'être propriétaire de son logement, l'Office fédéral de la statistique (OFS) calcule des loyers fictifs, qui représentent la valeur locative du logement en propriété à usage personnel et peuvent être rajoutés au revenu brut. Cela permet de tenir compte de l'avantage financier que représente le fait d'être propriétaire de son logement.

La part des personnes menacées de pauvreté – en tant qu'indicateur relatif – ne suffit cependant pas à évaluer pleinement la situation économique de la population retraitée. Premièrement, cet indicateur tient uniquement compte du revenu – et non de la situation patrimoniale; dans le cadre de la prévoyance vieillesse, il est possible sous certaines conditions de percevoir le capital de prévoyance, en partie ou en totalité, sous forme de prestation en capital, ceci fausse l'analyse car de nombreux retraités recourent à cette option. Deuxièmement, un revenu médian suisse offre un pouvoir d'achat élevé en comparaison internationale: celui qui est considéré comme menacé de pauvreté n'est donc pas obligatoirement pauvre. Troisièmement, la part de ceux qui disposent de moins de 60% du revenu médian ne dit rien de la distribution des revenus au sein de ce groupe de personnes. Pour apprécier le niveau du risque de pauvreté, il est donc judicieux d'analyser en plus la part de personnes retraitées qui ne sont pas en mesure de satisfaire leurs besoins matériels élémentaires²¹. Souffre de privations matérielles quiconque ne peut pas subvenir financièrement à au moins trois de ces besoins de base. Pour ceux qui ne peuvent pas satisfaire au moins quatre de ces besoins, on parle de privation matérielle aiguë.

Il s'avère que la part des plus de 65 ans souffrant de privation matérielle ou de privation matérielle aiguë tend à baisser depuis 2007 (voir Fig. 5-1, axe de droite). Si en 2007, on considérait que 3.9% souffraient encore de privation matérielle et 1.0% de privation matérielle aiguë, ces valeurs sont tombées à respectivement 1.8 et 0.3% en 2016.

Appréciation subjective de la situation financière personnelle

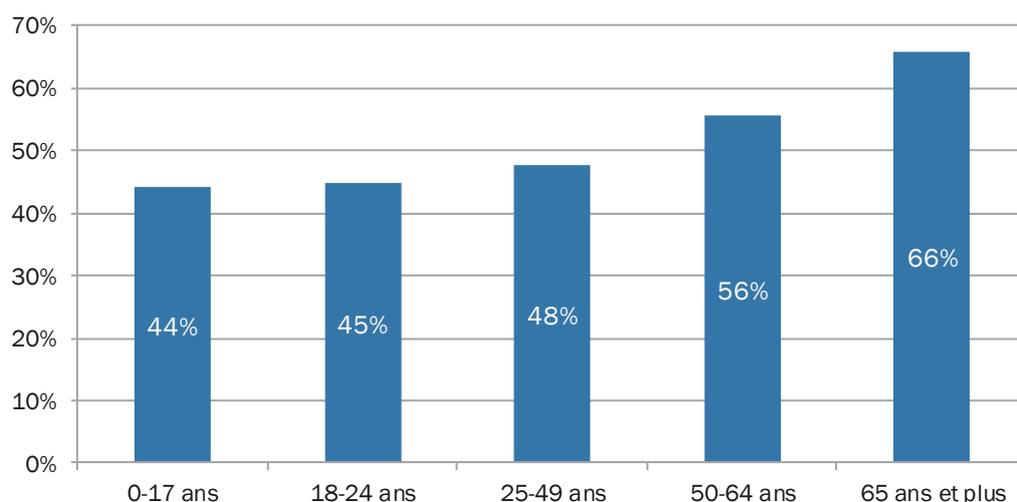
L'appréciation de la situation financière des plus de 65 ans se doit aussi d'intégrer la propre évaluation de la personne concernée. Ici, la question centrale est de savoir à quel point les individus sont satisfaits des moyens financiers dont ils disposent, autrement dit dans quelle mesure il leur est facile ou difficile de satisfaire ainsi leurs propres souhaits ou besoins.

On constate que la population suisse de plus de 65 ans est majoritairement satisfaite de sa situation financière personnelle: en 2016, 66% des plus de 65 ans ont indiqué vivre dans un ménage affichant un haut degré de satisfaction quant à sa situation financière personnelle. Il est frappant de noter qu'aucun autre groupe d'âge ne fait état d'un degré de satisfaction aussi élevé. En particulier les ménages avec enfants sont très souvent insatisfaits de leur situation financière personnelle.

Les prestations de la prévoyance professionnelle et le nombre croissant de bénéficiaires ont peut-être contribué à ce constat positif. Le nombre de bénéficiaire d'une rente de vieillesse PP a ainsi fortement augmenté ces dernières années: alors qu'ils étaient environ 490'000 personnes en 2005, leur nombre est passé à plus de 720'000 en 2015.

²¹ Le comité de la protection sociale de la Commission européenne a élaboré à ce sujet un indicateur de privation matérielle. Pour ce faire, une liste de neuf besoins de base a été déterminée. Cette liste se compose comme suit: 1. Paiement du loyer ou d'un emprunt hypothécaire ou des factures d'eau/gaz/électricité; 2. Chauffage adapté du logement; 3. Dépenses imprévues; 4. Consommation régulière de viande ou d'une autre source de protéines; 5. Vacances; 6. Téléviseur; 7. Lave-linge; 8. Voiture; 9. Téléphone

Fig. 5-2 Part de la population vivant dans un ménage ayant un grand degré de satisfaction en ce qui concerne sa situation financière personnelle



Remarques : 2016
Source : OFS

5.2 La prévoyance vieillesse suisse en comparaison internationale

Le paragraphe qui suit établit une comparaison entre le système suisse de prévoyance vieillesse et celui des pays voisins. Dans ce cadre, l'accent est mis sur le niveau des prestations. Tout comme dans l'analyse de la situation à l'intérieur de la Suisse, la question primordiale ici aussi est de savoir à combien s'élève le revenu des personnes âgées et avec quelle efficacité les systèmes de prévoyance vieillesse luttent contre la pauvreté liée à l'âge.

Comparaison du niveau de prestation des systèmes de retraite

En Suisse, les revenus des plus de 65 ans, exprimés en pourcentage des revenus de la population, sont inférieurs à la moyenne des pays voisins (voir Tab. 5-1). Mais cette considération est quelque peu réductrice pour évaluer le revenu des personnes âgées car elle ne tient pas compte du pouvoir d'achat plus élevé de la population suisse dans la comparaison entre les pays. En revanche, une simple comparaison des revenus nominaux tendrait à surestimer le pouvoir d'achat réel de la Suisse car le pays présente aussi un niveau de prix supérieur à la moyenne. C'est pourquoi il est judicieux de prendre en compte les taux de change, ce qui garantit la parité des pouvoirs d'achat. On constate ainsi que les Suisses ayant atteint l'âge de la retraite disposent d'un pouvoir d'achat moyen supérieur à celui de la population âgée des pays voisins : en Suisse, le pouvoir d'achat moyen des plus de 65 ans est supérieur de 30 % à celui de l'Allemagne, de 13 % à celui de la France, de 43 % à celui de l'Italie et de 10 % à celui de l'Autriche.

Tab. 5-1 Revenus des plus de 65 ans

	Revenu moyen des plus de 65 ans, en % des revenus de la population	Revenu moyen disponible des plus de 65 ans, en CHF, parité des pouvoirs d'achat
Suisse	75.6	41'384
Allemagne	86.9	34'760
France	100.4	38'011
Italie	95.6	30'223
Autriche	89.8	39'252

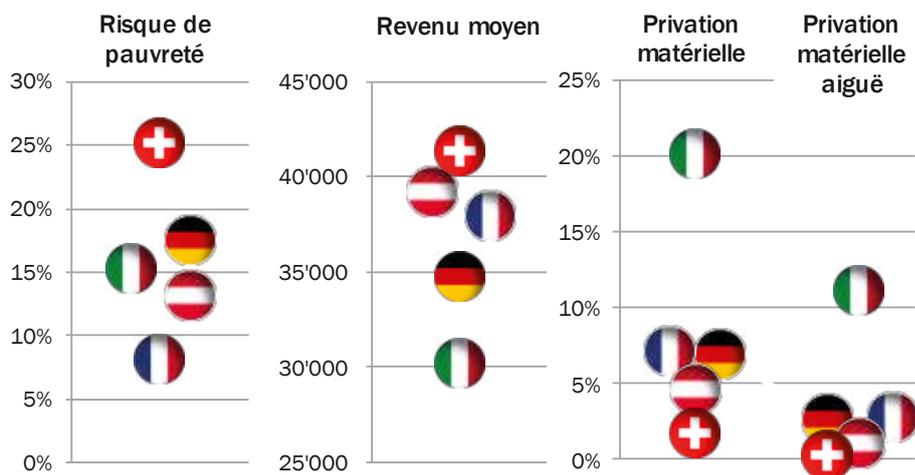
Remarques : 2014, les revenus des plus de 65 ans comprennent les revenus du travail, du capital et de transfert.
Source : OCDE

Les revenus moyens ne sont naturellement pas une information sur la distribution des revenus au sein de la population âgée, il faut donc ici aussi de tenir compte de la part des personnes de plus de 65 ans menacées de pauvreté. La Suisse présente à cet égard une part plus élevée que les pays voisins (voir Fig. 5-3). Cela pourrait être dû, entre autres, au fait qu'actuellement seule la moitié environ des personnes ayant atteint l'âge de la retraite en Suisse perçoivent une rente PP (voir Fig. 3.1). Le futur accroissement du nombre de bénéficiaires PP devrait avoir un impact positif sur cette part.

On peut supposer en outre que la part de retraités qui se voient verser le capital de prévoyance en partie ou en totalité comme prestation en capital est plus élevée en Suisse que dans les pays voisins qui disposent majoritairement de systèmes de prévoyance vieillesse par répartition. Une simple considération de la situation du point de vu des revenus, sans tenir compte de la situation patrimoniale, pourrait ainsi fausser l'analyse en défaveur de la Suisse.

La part des personnes ayant atteint l'âge de la retraite et qui ne sont pas en mesure de subvenir à leurs besoins matériels élémentaires permet également d'obtenir, dans le cadre de la comparaison internationale, un tableau plus précis de la partie de la population âgée à faible revenu. La part des plus de 65 ans vivant en situation de privation matérielle est nettement plus faible en Suisse que dans les pays voisins (voir Fig. 5-3). Moins d'une personne de plus de 65 ans sur cinquante est considérée en situation de privation matérielle en Suisse en 2016, alors que c'est une personne sur vingt en Autriche, plus d'une personne sur quinze en Allemagne et en France, et environ une personne sur cinq en Italie. De même, la part des plus de 65 ans vivant en situation de privation matérielle aiguë était nettement plus faible en Suisse que dans les pays voisins. En 2016, une personne de plus de 65 ans sur trois cents était concernée en Suisse, alors que c'était une personne de plus de 65 ans sur neuf en Italie, une personne sur quarante en Allemagne et en France et une personne sur quatre-vingts en Autriche.

Fig. 5-3 Situation financière de la population des plus de 65 ans en comparaison internationale



Remarques : risque de pauvreté = moins de 60% du revenu médian à disposition
 Revenu moyen en CHF, parité des pouvoirs d'achat
 Privation matérielle = pas en capacité de subvenir à au moins 3 besoins matériels élémentaires.
 Privation matérielle aiguë = pas en capacité de subvenir à au moins 4 besoins matériels élémentaires.
 Source : Eurostat, OCDE

Conclusion : la prévoyance vieillesse suisse est bien classée par rapport à celle des pays voisins

Le système suisse de prévoyance vieillesse offre à la population âgée une prospérité supérieure à la moyenne des pays voisins, qui se traduit par un meilleur pouvoir d'achat. Tel est le cas, même si la part des plus de 65 ans qui disposent de moins de 60% du revenu médian est plus importante en Suisse que dans les pays voisins. La hausse du nombre de bénéficiaires d'une rente PP dans les années à venir devrait en plus contribuer à assurer à la population âgée suisse un niveau de prospérité approprié.

Le faible taux de personnes âgées en situation de privation matérielle en comparaison internationale semble par ailleurs indiquer que la prévoyance vieillesse en Suisse réussit mieux que celle des pays voisins à éviter les cas graves de pauvreté liée à l'âge.

6 Perspectives

Le système de prévoyance vieillesse doit faire face à des défis aussi bien démographiques qu'économiques. Les évolutions sous-jacentes concernent non seulement la Suisse mais aussi la plupart des économies développées. Les défis qui s'inscrivent sur le long terme devraient mettre les systèmes de prévoyance de nombreux pays en situation de déséquilibre financier.

Le paragraphe qui suit se focalise sur la situation en Suisse. Pour ce faire, nous présenterons dans un premier temps les futures conditions démographiques de la Suisse. Nous aborderons ensuite l'évolution des rendements, qui est aussi un facteur important pour la pérennité financière d'un système de prévoyance en partie financé par capitalisation. Seront examinées, outre les incidences sur la situation financière des systèmes de prévoyance, également les conséquences économiques des changements démographiques sur les finances et sur l'économie réelle.

6.1 Conditions démographiques

L'augmentation de l'espérance de vie allonge la durée de perception des rentes

La prospérité croissante, les progrès de la médecine, l'amélioration des conditions de travail et les modes de vie plus sains qu'adoptent de nombreuses personnes font que l'on vit de plus en plus longtemps en Suisse. Pour les institutions de prévoyance, cette évolution réjouissante va de pair avec un allongement de la durée moyenne de versement des rentes. Si, lors de l'introduction de la prévoyance professionnelle obligatoire en 1985, l'espérance de vie restante à l'âge de 65 ans²² était de 19.0 ans pour les femmes et de 14.9 ans pour les hommes, en 2016, elle avait augmenté pour atteindre 22.6 pour les femmes et 19.2 ans pour les hommes. Selon les bases techniques des caisses de pension (VZ 2015), l'espérance de vie restante des assurés BV est même légèrement supérieure (femmes : 23.95 ans, hommes : 20.91 ans).

On peut supposer que cette évolution va encore se poursuivre dans les décennies à venir. Dans son scénario de référence sur l'évolution démographique, l'OFS part du principe que l'espérance de vie des femmes va une nouvelle fois augmenter de 2.4 ans entre 2015 et 2030, et celle des hommes de 3.0 ans.

²² L'espérance de vie est calculée sur la base des conditions de mortalité de chaque année considérée. Il n'est pas tenu compte du fait que la probabilité de décès soit susceptible de baisser à l'avenir, par ex. en raison des progrès de la médecine. C'est pourquoi, dans la plupart des cas, la durée de vie effective moyenne (analyse a posteriori) d'une classe d'âge est plus élevée que l'espérance de vie calculée (analyse a priori).

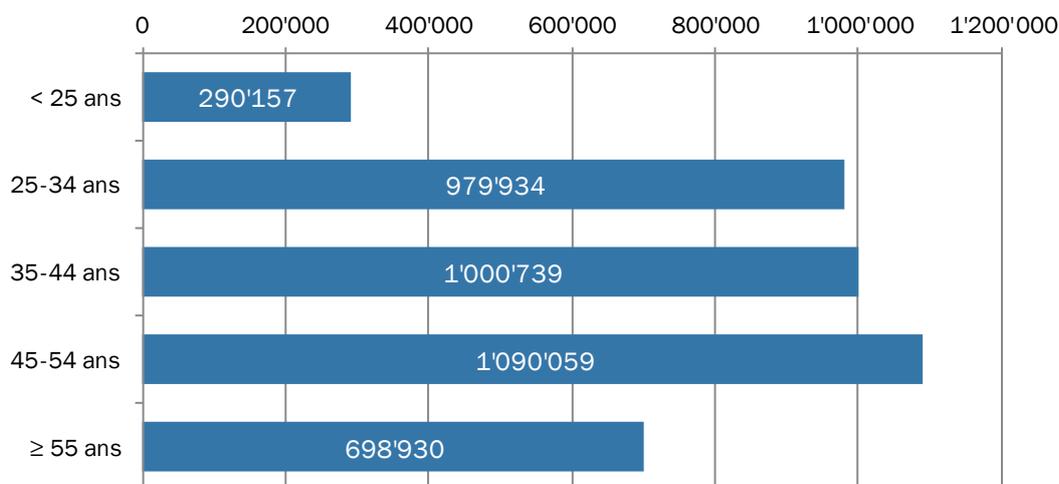
En plus de l’allongement de la durée de perception des rentes, les conditions démographiques du système de prévoyance dépendent également de l’évolution du nombre de naissances. Entre 2020 et 2030, ce seront chaque année des années à forte natalité qui atteindront l’âge de la retraite, alors que ce seront des années à faible natalité qui entreront dans la vie active. Une forte immigration nette de personnes en âge de travailler peut atténuer quelque peu cette tendance démographique, au moins temporairement.

La pyramide des âges des assurés actifs entraîne une hausse du nombre de bénéficiaires

Les changements démographiques se reflètent aussi dans l’évolution du nombre de bénéficiaires. Cette évolution dépend aussi bien de la pyramide des âges des bénéficiaires actuels que de celle des assurés actifs. Cette dernière suggère qu’il faudra tabler sur une nette augmentation du nombre de bénéficiaires dans les années à venir : en 2015, on dénombrait 698’930 assurés actifs de plus de 55 ans qui devraient atteindre l’âge de la retraite dans une période s’étendant jusqu’en 2025. Ce chiffre fait jeu égal avec les 720’000 bénéficiaires d’une rente de vieillesse PP qu’il y avait en 2015. Entre 2025 et 2035, 1.1 autre million d’assurés pourraient atteindre l’âge de la retraite. La forte hausse des bénéficiaires PP n’est pas imputable à la seule démographie, mais aussi au fait que la prévoyance professionnelle obligatoire n’a été introduite qu’en 1985. C’est pour cette raison que l’on trouve une plus petite part de personnes ayant droit à une rente PP chez les générations les plus âgées.

Compte tenu du rapport actuel entre assurés actifs et bénéficiaires, la prévoyance professionnelle dégage pour l’instant chaque année des excédents, mais cela va changer à l’avenir.

Fig. 6-1 Pyramide des âges des assurés actifs dans la prévoyance professionnelle



Remarques : 2015

Source : OFS, statistique des caisses de pension

Moins d’actifs par personne retraitée à l’avenir

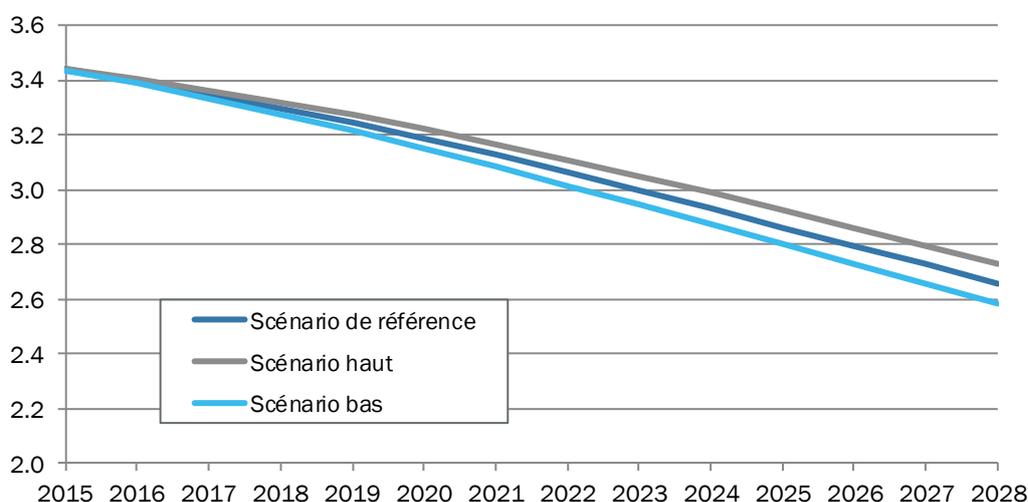
Le degré de dépendance des personnes âgées peut être illustré par le rapport entre la population de plus de 65 ans et de la population en âge de travailler. Ce rapport peut être utilisé comme un indicateur central pour évaluer la viabilité financière des systèmes de prévoyance, en particulier ceux fonctionnant par répartition. En 1985, la part des plus de 65 ans dans la population représentait 14.2%. En 2016, cette part avait déjà atteint à 18.1%. Compte tenu des taux d’immigration élevés, la part des personnes en âge de travailler (20–64 ans) a légèrement progressé elle aussi au cours de la même période, en passant de 60.9% à 61.8%. En 2016, on ne dénombrait néan-

moins plus que 3.4 personnes en âge de travailler pour une personne de plus de 65 ans²³. En 1985, elles étaient encore 4.3.

Cette évolution va probablement se poursuivre: dans son scénario de référence sur l'évolution démographique, l'Office fédéral de la statistique prévoit que le nombre de personnes en âge de travailler par personne ayant atteint l'âge de la retraite ne sera plus que de 2.7 dès 2028 (voir Fig. 6-2). Le premier pilier, la partie de la prévoyance vieillesse suisse financée par répartition, en sera tout particulièrement affecté: il y aura moins d'actifs pour faire face à la rente AVS d'un retraité.

Indépendamment de l'organisation du système de prévoyance vieillesse d'un pays, cette évolution démographique signifie qu'il y aura à l'avenir moins d'actifs disponibles pour couvrir la consommation de l'ensemble de la population y compris des retraités. À ce point, c'est l'accroissement de la productivité des actifs qui permet de continuer à satisfaire la consommation de toute la société.

Fig. 6-2 Personnes en âge de travailler par personne de plus de 65 ans



Remarque: nombre de personnes en âge de travailler (20-64 ans) par personne de plus de 65 ans (correspond à l'inverse du rapport de dépendance des personnes âgées)
Source: OFS

6.2 Évolution des rendements

La stabilité financière future de la prévoyance vieillesse dépend, outre des conditions démographiques, du contexte d'investissement et du produit du capital qui est généré par le placement de la fortune de prévoyance. En 2014, à la demande de l'Office fédéral des assurances sociales, BAK a étudié les scénarios de développement possibles de l'économie suisse²⁴. Des prévisions économiques fondées sur la modélisation ont été élaborées pour six scénarios macroéconomiques réalistes. On a analysé ensuite les répercussions de ces scénarios sur les types de placement qui sont pertinents pour les institutions de prévoyance du deuxième pilier²⁵. Pour les divers scénarios, les rendements prévus jusqu'en 2025 s'établissaient entre 2.3 et 3.0%, et à plus long terme entre 2026 et 2035, entre 2.6 et 3.7% (voir Tab. 6-1). Le Conseil fédéral part du principe qu'il faut un rendement de presque 5% pour financer les retraites du deuxième pilier avec un taux de conversion de 6.8%. Les prévisions présentées comportent par essence un degré élevé d'incerti-

²³ Le nombre de personnes en âge de travailler par personne de plus de 65 ans correspond à l'inverse du rapport de dépendance des personnes âgées.

²⁴ BAKBASEL: scénarios de développement macroéconomiques jusqu'en 2035 et conséquences sur les marchés financiers et les rendements des placements, 2014

²⁵ A été choisi comme stratégie de placement un portefeuille qu'on peut comparer à l'indice Pictet 2005 LPP-25 plus.

tude. Par exemple, les rendements des titres à revenu fixe sont fortement tributaires des décisions de politique monétaire qui sont difficiles à prévoir. Une variation vers le haut est néanmoins très improbable. A moyen terme, on ne peut ainsi pas raisonnablement tabler sur des rendements autour de 5%.

Tab. 6-1 Rendement du capital – Scénarios

	2018-2025	2026-2035
Normalisation	2.8	3.6
Démographie CH défavorable à long terme	3.0	3.5
Croissance supérieure à la moyenne à court terme	3.0	3.7
Croissance et inflation CH supérieures à la moyenne à court terme	2.7	3.2
Zone euro marquée par la déflation, cloisonnement CH	3.1	2.6
Économie faible, prix élevés (tendances à la stagflation)	2.3	3.7

Source: BAK Economics

6.3 Quelles mesures réglementaires ont été prises par le passé pour «rectifier le tir»?

Le législateur dispose en général de trois pistes d'action pour adapter les systèmes de prévoyance vieillesse: le montant des prestations, le montant des cotisations ou des recettes fiscales dégagées pour financer les rentes et la durée du droit aux prestations.

En Suisse, le taux de cotisation moyen pour la prévoyance professionnelle a déjà connu des hausses successives: il est passé de 17.0 à 18.27% entre 2000 et 2017. La durée du droit aux prestations a évolué parallèlement à l'accroissement de l'espérance de vie.

Adaptations réglementaires dans le cadre de la prévoyance vieillesse

En Suisse, le pouvoir politique dispose de deux leviers d'action pour contribuer à équilibrer les finances dans la prévoyance professionnelle. Premièrement, on tient compte des rendements attendus pour fixer le taux d'intérêt minimal. Le Conseil fédéral peut ajuster le niveau du taux d'intérêt minimal en fonction de l'évolution du rendement des obligations fédérales, des actions, des emprunts et de l'immobilier. Depuis 1985, le taux d'intérêt minimal a été progressivement abaissé (voir Tab. 6-2). Dans les années qui ont suivi la crise financière, le taux d'intérêt minimal a chuté de 2.75% à 1.0% (état: début 2018). Compte tenu de son niveau déjà bas, il ne reste guère de marge de manœuvre pour procéder à d'autres baisses du taux d'intérêt minimal.

Tab. 6-2 Évolution du taux d'intérêt minimal

Valable depuis	1985	2003	2004	2005	2008	2009	2012	2014	2016	2017
Taux d'intérêt en %	4.00	3.25	2.25	2.50	2.75	2.00	1.50	1.75	1.25	1.00

Source: OFAS

Le taux de conversion minimal constitue la deuxième piste d'action. Plus le taux de conversion est élevé, plus le capital de vieillesse épargné d'un assuré est épuisé rapidement. Dans ce cas, les autres rentes à verser sont financées par le capital de prévoyance des assurés actifs. Étant donné que le taux de conversion minimal actuellement en vigueur ne reflète pas la durée effective de perception de la rente, cette forme de redistribution se produit (voir pp. 18/19).

Contrairement au taux d'intérêt minimal, les adaptations du taux de conversion minimal doivent passer par le processus parlementaire. Les dernières tentatives d'abaissement du taux de conversion minimal ont toutes échoué. En 2010, une baisse à 6.4% a été refusée dans le cadre d'un

référendum. De même, la réforme « Prévoyance vieillesse 2020 », qui prévoyait une baisse progressive du taux de conversion minimal à 6.0 %, a été rejetée par le peuple le 24 septembre 2017.

Tab. 6-3 Évolution du taux de conversion minimal

	1985 – 2004	2004 – 2014	Proposition rejetée Prévoyance vieillesse 2020
Taux de conversion en %	7.20	Baisse progressive à 6.80	Baisse progressive à 6.00

Source: OFAS

Augmentation de l'âge de départ à la retraite dans les pays voisins

Les problèmes de financement liés à l'évolution démographique peuvent être contrecarrés par un prolongement ou une intensification de l'activité professionnelle, ou un accroissement de la productivité moyenne des actifs. Les deux premières formes de compensation se matérialisent dans le système de prévoyance principalement par une masse salariale plus élevée, et, par voie de conséquence, par des cotisations patronales et salariales plus importantes. L'accroissement de la productivité moyenne devrait produire en plus des effets positifs sur le rendement des fonds de la prévoyance et peut en outre s'accompagner d'une masse salariale plus élevée. Ces facteurs économiques clés ne sont cependant pilotables sur le plan politique que de façon très limitée.

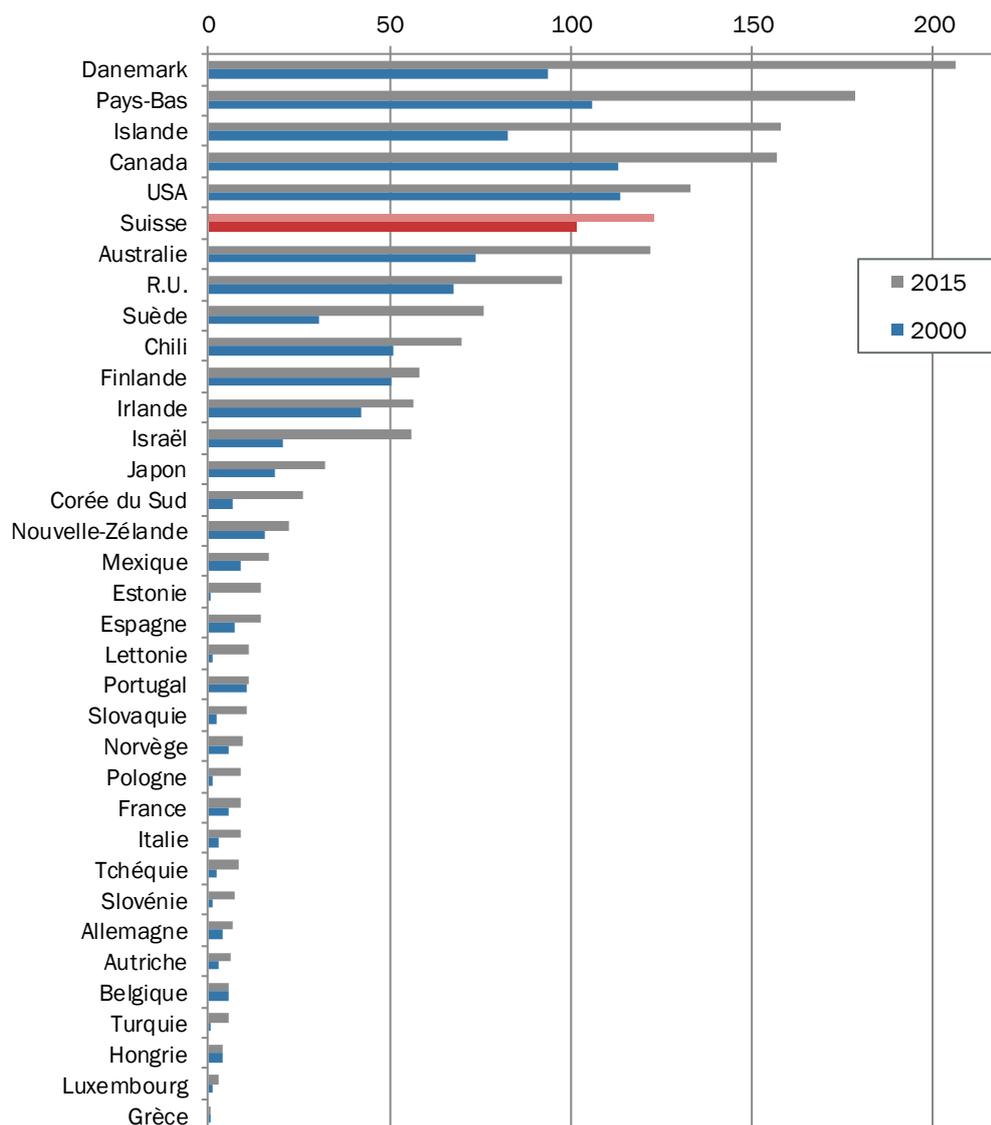
Un prolongement de l'activité professionnelle entraîne une phase de constitution plus longue à laquelle vient s'ajouter un raccourcissement de la durée de perception de la rente. De nombreux pays ont décidé de procéder à des ajustements par ce biais là, en relevant l'âge de départ à la retraite, à l'instar des pays voisins de la Suisse que sont l'Allemagne, la France, l'Italie et l'Autriche (voir pp. 25 et suivantes)

6.4 Importance future des caisses de pension en Suisse

Sur le plan international, la prévoyance vieillesse par capitalisation tend à gagner du terrain, ce qui se traduit dans l'accroissement du capital de prévoyance (voir Fig. 6-3). Cette tendance est en phase avec les recommandations de l'OCDE, qui conseille à ses pays membres de diversifier les sources de financement de la prévoyance vieillesse afin de tenir compte des différents défis²⁶. La Suisse dispose déjà de bons atouts de départ dans ce domaine. Seuls les États-Unis, le Canada, l'Islande, les Pays-Bas et le Danemark présentent une fortune de prévoyance plus élevée, rapportée à leur PIB respectif. La comparaison avec les pays voisins de la Suisse est particulièrement frappante.

²⁶ OECD Pensions Outlook 2016

Fig. 6-3 Capital de vieillesse en comparaison internationale



Remarque : 2000 et 2015, total du capital de vieillesse épargné en % du PIB
Source : OCDE

La pyramide des âges des assurés actifs en ce moment montre qu'une plus grande part de personnes ayant atteint l'âge de la retraite toucheront une rente PP à l'avenir. Dès 2015, 33.8% des dépenses de sécurité sociale en Suisse émanaient de la prévoyance professionnelle. Cette part va probablement encore augmenter, et avec elle, l'importance de la prévoyance professionnelle. La mission des caisses de pension est de mettre à disposition les rentes correspondantes. Elles seront, à l'avenir également, un pan essentiel de la prévoyance vieillesse suisse.

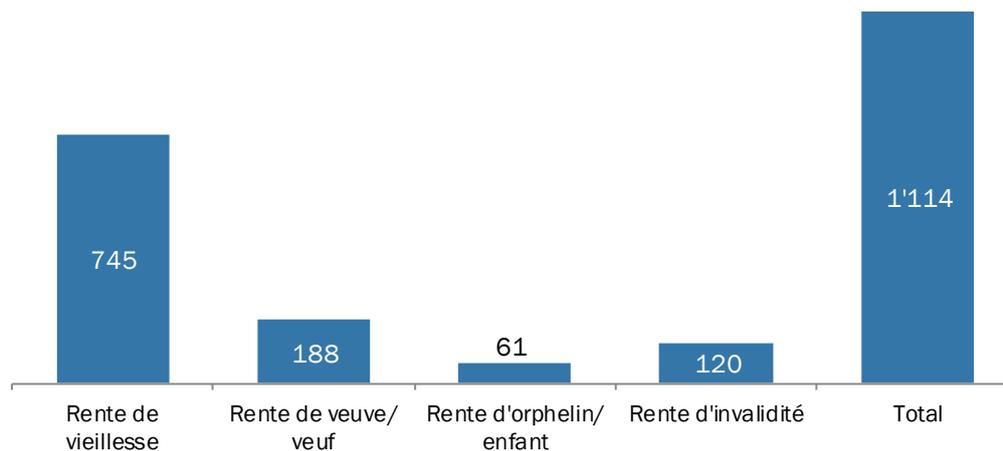
7 Résumé

La prévoyance professionnelle est une composante essentielle de la prévoyance vieillesse suisse. Si l'AVS étatique doit couvrir les besoins de base des personnes âgées, la prévoyance professionnelle sert à maintenir le niveau de vie antérieur. Les caisses de pension ont pour vocation de fournir les prestations de la prévoyance professionnelle. Elles remplissent ainsi une mission importante pour la société suisse.

Les caisses de pension fournissent des rentes à un nombre croissant de bénéficiaires

En 2016, 745'000 personnes touchaient une rente PP. Il faut leur ajouter environ 188'000 bénéficiaires d'une rente de veuve ou de veuf, 120'000 bénéficiaires d'une rente d'invalidité et 61'000 bénéficiaires d'une rente d'orphelin/d'enfant. 4.1 autres millions de personnes étaient affiliées à une institution de prévoyance en Suisse et pourront prétendre à l'avenir aux prestations de la prévoyance professionnelle. En conséquence, le nombre de bénéficiaires d'une rente PP va encore progresser, et corrélativement, l'importance de la prévoyance professionnelle pour la prévoyance vieillesse suisse.

Fig. 7-1 Bénéficiaires des prestations de rente PP en 1'000, 2016



Source: OFS, statistique des caisses de pension

En organisant leur prévoyance à l'aide des caisses de pension au lieu de se constituer individuellement une épargne, les assurés en retirent des avantages. Une prévoyance groupée traitant de grands volumes permet de réaliser des économies de coûts par rapport à une gestion individuelle des fonds de prévoyance. Cet avantage-coûts vaut aussi bien pour la gestion que pour le placement des fonds. En outre, les assurés bénéficient d'une meilleure diversification de leur capital de prévoyance et des possibilités de placement supplémentaires qu'ouvrent les investisseurs institutionnels. Le rapport entre risque et rendement s'en trouve optimisé.

Le placement de la fortune de prévoyance finance les investissements

Il n'y a pas que pour les personnes assurées que les caisses de pension jouent un rôle important. En plaçant le capital de prévoyance, elles contribuent aussi de manière substantielle au financement des investissements publics et privés.

Les caisses de pension sont tenues d'investir l'argent de leurs assurés de la manière la plus sûre possible, les obligations restent donc le principal type de placement, même si leur part a baissé ces dernières années. L'environnement actuel de taux d'intérêt bas n'y a rien changé. Les caisses de pension tiennent ainsi un rôle important en particulier sur le marché financier suisse pour les emprunts obligataires: les caisses de pension suisses détiennent environ une obligation d'entreprise nationale libellée en francs suisses sur six et près de la moitié des titres d'État sur le marché financier.

De plus, les caisses de pension mettent à disposition, en termes de valeur, un logement à louer suisse sur dix, et un immeuble commercial sur treize. Grâce au volume d'investissement d'environ 300 milliards de CHF à l'étranger, la prévoyance vieillesse suisse est couverte non seulement par ses propres résultats, mais aussi en partie par la performance économique future d'autres pays.

La prévoyance vieillesse suisse affiche un niveau de prestation relativement élevé

En 2016, deux tiers des Suisses de plus de 65 ans ont indiqué être satisfaits de leur situation financière personnelle. Aucune autre classe d'âge n'a fait état d'une satisfaction financière aussi élevée. La prévoyance vieillesse suisse, prévoyance professionnelle comprise, y est pour beaucoup, trois quarts des revenus des plus de 65 ans provenant tout de même des prestations de rente.

La comparaison de la situation financière de la population âgée en Suisse et dans les pays voisins montre que le pouvoir d'achat moyen des personnes âgées est nettement plus élevé en Suisse que dans les pays voisins. Certes, la part des plus de 65 ans qui disposent de moins de 60% du revenu médian, est plus grande en Suisse que dans les pays voisins, mais les Suisses ayant atteint l'âge de la retraite souffrent bien plus rarement de privation matérielle aiguë que leurs pairs dans les pays voisins: ainsi, moins d'une personne de plus de 65 ans sur cinquante était considérée en situation de privation matérielle en Suisse en 2016, alors que c'était une personne sur vingt en Autriche, plus d'une personne sur quinze en Allemagne et en France, et une personne sur cinq en Italie. La prévoyance vieillesse suisse est ainsi un rempart relativement efficace contre la pauvreté liée à l'âge.

Une prévoyance vieillesse plus diversifiée en Suisse que dans les pays voisins

Le deuxième pilier de la prévoyance, qui est un système financé par capitalisation, joue un rôle bien plus important en Suisse que dans les pays voisins. Cette réalité devrait avoir des conséquences positives sur la future viabilité des rentes. Dans le cadre de l'évolution démographique, on peut supposer que les systèmes de prévoyance vieillesse qui sont en grande partie basés sur la répartition seront plus rapidement et plus fortement concernés par des problèmes de financement.

Nombre de pays ont identifié cette problématique. C'est pourquoi la prévoyance vieillesse par capitalisation tend à gagner en importance à l'échelle internationale. La Suisse, dont le capital de prévoyance cumulé équivaut à 1.3 fois le PIB, a de bonnes cartes en main dans ce contexte.

Le poids élevé de la prévoyance par capitalisation en Suisse contribue en outre au fait que les dépenses publiques pour les rentes vieillesse et survivants sont nettement moins élevées en Suisse que dans les pays voisins. Cela laisse aux pouvoirs publics une plus grande marge de manœuvre en matière budgétaire. Les caisses de pension y contribuent en gérant les fonds du deuxième pilier.

Défis futurs

Bien que la prévoyance vieillesse suisse présente une bonne situation de départ par rapport aux autres pays, elle est également en prise avec des défis démographiques et économiques. L'évolution démographique entraîne ainsi un rallongement de la durée de perception de la rente, un rapport défavorable entre la population âgée et la population active et un nombre croissant de bénéficiaires de rente. Face à l'environnement de placement actuel compliqué, les caisses de pension ont davantage de difficultés à obtenir les rendements correspondants pour le capital de prévoyance.

Le taux de conversion minimal prescrit par la loi n'est pas le juste reflet des durées effectives de perception de la rente, des mécanismes de redistribution indésirables et étrangers au système sont d'ores et déjà à l'œuvre au sein de la prévoyance professionnelle. Cette redistribution s'opère au détriment de la génération d'actifs actuelle. Les futures propositions de réforme viseront vraisemblablement aussi à infléchir cette évolution.

Prévoyance basée sur la capitalisation dans un contexte de taux d'intérêts zéro

Un régime de prévoyance basée sur la capitalisation est-il économiquement efficace dans un environnement de taux d'intérêt bas? Comment apprécier cette question dans le contexte des trois piliers? Quelles conséquences faut-il en tirer pour la conception future de la prévoyance?

Prof Dr Yvonne Seiler Zimmermann*
Institut pour les prestations financières de Zoug IFZ, Haute École de Lucerne

Prof Dr Heinz Zimmermann**
Centre des sciences économiques WWZ, Université de Bâle

13 janvier 2017 – première version
11 septembre 2017 – présente version

Rapport pour le compte de l'Association Suisse des Institutions de Prévoyance ASIP
confidentiel

(*) Grafenauweg 10, 6300 Zoug, yvonne.seiler@hslu.ch
(**) Peter Merian Weg 6, 4002 Bâle, heinz.zimmermann@unibas.ch

Synthèse

Depuis des années, l'environnement de taux d'intérêt bas est un défi pour les régimes de prévoyance par capitalisation. Il n'est pratiquement plus possible de financer de manière efficace et par le marché des capitaux des rentes de vieillesse basées sur la garantie. La solidarité entre les générations est également en danger en raison de cette exigence. Le rapport suivant montre pourquoi une prévoyance professionnelle par capitalisation joue un rôle central dans le financement des rentes de vieillesse, complémentaires à l'AVS financé par répartition, y compris dans l'environnement de taux d'intérêt bas actuel.

La force et l'efficacité d'un système de capitalisation sont dues à la rentabilité plus élevée du stock en capital de l'économie nationale pouvant être atteinte contrairement aux rendements (implicites) d'un régime de répartition. Mais pour cela, il faut investir dans des placements qui ont véritablement un rendement supérieur à la croissance de la masse salariale. Ce n'est plus le cas pour les placements sans risque dans l'environnement actuel, et il est fort probable que cela dure vu la demande institutionnelle continue de placements « surs » à long terme. Un rendement plus élevé sur le stock en capital par contre, peut être obtenu par des primes de risque, ce qui suppose toutefois que les institutions de prévoyance investissent à long terme dans des placements à risque. Il convient de remettre en question la focalisation actuelle sur les rentes garanties à haut niveau et les réglementations de rémunération et de couverture à court terme et éloignées du marché qui y sont liées. Un système de capitalisation performant suppose une nouvelle approche dans la relation avec les risques de placement.

Cela signifie, que les objectifs de la prévoyance sociopolitiques basés sur la redistribution et la solidarité doivent nettement être séparés de l'épargne-prévoyance. Il convient d'établir dans le cadre du débat sociopolitique un filet de sécurité garantissant un minimum pour la vieillesse. Nous tenons à souligner que ne sont pas remis en question ni le système des trois piliers ni la prévoyance professionnelle en tant que telle mais qu'il existe un besoin de réforme quant aux garanties de prestation du second pilier.

Conclusions et points de départ pour la réforme

[A] un régime mixte est efficace, il est basé sur des conditions économiques similaires mais il remplit des objectifs différents

- a) Il convient tout d'abord de retenir malgré les arguments présentés dans ce texte, qu'un régime de prévoyance basé sur une couverture du capital est un point fort et qu'un régime de prévoyance mixte par financement des répartitions et par couverture du capital n'est pas seulement efficace d'un point de vue théorique mais a aussi fait ses preuves dans la pratique. C'est dans une large mesure une question de préférence politique, quel volume et quels frais pour la protection sociale une collectivité vise. De ce point de vue, nous argumentons que le régime mixte n'est pas à mettre en question sur le principe, mais seulement en ce qui concerne les objectifs visés par les deux systèmes de financement.
- b) Dans un point les deux systèmes de financement ne se distinguent pas : La condition essentielle pour le régime de pension qu'il soit par capitalisation ou par répartition, c'est la croissance économique. Pour un régime par répartition c'est évident, puisque la rémunération implicite des cotisations par répartition résulte directement de la croissance (montant de la croissance salariale). Mais un taux de croissance positif est également la condition pour que le stock en capital remplisse une fonction productive et qu'une rémunération réelle (rendement des capitaux positif) tombe. Selon la technologie de production d'une économie nationale, la croissance liée à la croissance salariale et au rendement des capitaux réel varie. C'est pourquoi, il convient d'une manière générale, de définir comme adéquat un régime contenant des éléments de répartition et de capitalisation.
- c) Une différenciation essentielle des deux régimes de financement se trouve dans la garantie des prestations : Dans un régime par répartition, la garantie des prestations est basée sur la stabilité du contrat entre les générations, donc sur le consensus politique, alors que pour un régime par capitalisation, elle est basée sur le montant du taux d'intérêt du marché des capitaux pour les placements sans risque. Nous argumentons que les prestations garanties sont en fin de compte toujours financées par un régime de répartition – soit ex ante, ou à défaut ex post¹ – c'est pourquoi il convient de manière interventionniste, de fournir des prestations devant être apportées à l'aide du processus politique à savoir par régime de répartition. Le montant des prestations garanties peut être défini par la société resp. par le processus politique et doit être budgétisé. Nous partons du principe, que ces garanties de prestation se limitent au montant d'un minimum vital à définir par le débat social.
- d) Le marché des capitaux n'est pas seulement dans un environnement de taux d'intérêt bas, mais dans ce cas tout particulièrement, un mécanisme peu fiable et complexe pour apporter une garantie de retraite à toute la population. Sa force et son efficacité résultent de la réalisation de rendements de placement en acceptant les risques et ainsi l'accumulation associée d'un stock en capital économique. Un système de capitalisation qui est relié aux garanties de prestations et aux dispositions de rémunération suppose des processus d'évaluation et de contrôle compliqués (évaluation de taux de couverture ou d'exigences de capital) ainsi que des restrictions de placement focalisées à court terme. Si les prestations promises resp. les dispositions de rémunération ne peuvent pas au-delà être garanties sur le marché des capitaux

¹ Cet argument rejoint la thèse de Gerhard Mackenroth selon laquelle « les dépenses sociales d'une économie nationale doivent toujours être supportées par le revenu national en cours » (Mackenroth 1952).

(donc sont « étrangères au marché des capitaux »), des effets de redistribution sont liés au système de capitalisation qui – contrairement au régime de répartition – ne sont pas transparents et difficile à déterminer. Les effets de redistribution dans le système de capitalisation sont inadéquats au système et une fois qu'ils sont connus et perçus comme injustes ou exagérés, mettent en danger potentiellement le contrat entre les générations qui est pourtant essentiel pour le 1^{er} pilier.

- e) Les aspects décrits ci-dessus (complexité d'un système de capitalisation doté de garanties de prestation, des effets de redistribution, un manque de transparence) conduisent justement à des incitations de garantir des prestations ne devant resp. ne pouvant pas être financées par le budget d'état, par des garanties étrangères au marché.
- f) Il en résulte la séparation d'objectifs d'ordre sociopolitique, explicitement orientés sur la redistribution respectivement sur la solidarité et l'épargne-prévoyance au sens d'une formation de capital individuelle. La première serait dans une large mesure financée par la redistribution et la dernière devrait être libérée de conditions motivées par la politique sociale. Ainsi, sous l'angle de l'allocation de risque et les responsabilités s'y afférant, le régime de prévoyance serait composé de trois domaines clairement séparés au niveau fonctionnel : Politique sociale, assurance risque (invalidité, longévité, etc.) et épargne-prévoyance.
- g) Il faut explicitement citer que nous ne considérons pas la garantie d'un revenu de retraite pour conserver le niveau de vie habituel comme préoccupation sociopolitique, et c'est pourquoi nous ne sollicitons pas de garanties de prestations ; il s'agit d'un rôle dont chaque citoyen est individuellement responsable. Une assurance de revenu pour toute la population est du point de vue de la répartition efficace des risques économiquement non souhaitable² et explique peut-être les taux d'intérêt sans risque historiquement bas au bout de la structure d'intérêt.

[B] La distinction entre la part obligatoire et sur-obligatoire du 2^{ème} pilier est à reconsidérer et une culture du risque dans le système de capitalisation doit être établie

- a) Un régime de prévoyance par capitalisation n'est efficace économiquement que lorsque des investissements dans des placements à risque sont possibles et que des rendements des capitaux peuvent être gagnés par le biais de la rémunération sans risque – c'est-à-dire les primes de risque. C'est pourquoi, l'environnement de taux d'intérêt bas actuel ne constitue pas la base essentielle pour évaluer la règle d'or, selon laquelle la rémunération du capital doit au moins correspondre au taux de croissance de l'économie pour qu'un régime de prévoyance par capitalisation soit économiquement efficace. Ce qui est déterminant, c'est le rendement des capitaux dans le sens de la rémunération moyenne des placements des actifs nets (du stock en capital) de l'économie. Tant qu'il est possible de maximiser des primes de risque sur le stock en capital (actions, immobiliers, obligation d'entreprise et capital humain), il n'y a pas d'indice pour une sur-accumulation du stock en capital.

² Cet aspect est discuté chez Bubb, Zimmermann (2002), pp. 38ss. La raison est due au fait que pour les risques de revenu, il s'agit d'un risque agrégé économiquement qui ne peut pas être évité (diversifié) en entier par la société et qu'il est ainsi de nature systématique. L'allocation efficace de ces risques nécessite que chacun porte une (petite ou grande) partie du risque agrégé – un simple individu peut éviter cela (en cas d'extrême aversion), mais pas toute la société dans son ensemble. Ces questions sont largement discutées dans l'économie d'assurance ; en ce qui concerne la question soulevée ici : Lengwiler (2004), pp. 107ss.

- b) Une autre raison pour laquelle les dispositions de rémunération minimale et les garanties de prestation réduisent l'efficacité d'un régime de capitalisation, est la focalisation à court terme sur les exigences de couverture ou celles du capital. La réglementation basée sur la solvabilité de l'assurance montre que cela débouche sur des placements à faibles risques, orientés vers la garantie nominale et que cela limite la capacité de risque et ainsi le potentiel de rendement du placement en capital.
- c) Pour maximiser les primes de risque, il convient de manière évidente d'assumer les risques de placement. C'est un des plus grands malentendus dans la discussion actuelle sur la prévoyance, de laisser croire qu'il est possible de réaliser une prime de risque à long terme sur des actions sans ou avec un petit risque – que parce que le rendement moyen sur les actions présente à long terme une faible volatilité. Ce sont les rendements cumulés qui représentent le risque de placement pertinent et non pas les valeurs moyennes. Cela n'irait pas dans le sens d'une efficacité du marché des capitaux si cela était possible de maximiser des primes de risque sans risque.
- d) S'il n'est pas possible d'éviter des risques de placement, c'est-à-dire que l'assuré porte le risque de placement, il doit pouvoir agir en compétence propre et avec responsabilité. Des possibilités de choix sont nécessaires dans les plans de prévoyance qui offrent à l'assuré une stratégie de placement en rapport avec sa planification financière personnelle (horizon temporel, tolérance risque, liquidité). Avec les possibilités de choix, une meilleure formation et un meilleur conseil qu'aujourd'hui deviennent nécessaires. Dans le système de la prévoyance professionnelle, les institutions de prévoyance seront particulièrement sollicitées. C'est essentiel, que les assurés planifient à temps leur revenu à long terme et les possibilités qui leurs sont offertes afin d'être en mesure de contrecarrer les risques. Les possibilités d'épargne personnelle vont certainement prendre de l'importance.
- e) Avec la perte des garanties de prestation, l'obligation pour la politique de fixer un taux d'intérêt minimal LPP et un taux de conversion va également disparaître. Ainsi on supprime un des arguments principaux pour la part obligatoire de la prévoyance professionnelle.
- f) Le renoncement aux garanties de rémunération et aux contraintes de couverture en cours exige une culture du risque dans le sens d'une approche consciente des risques du marché des capitaux. Il est pour sa part la condition pour que l'assuré ait la capacité de prendre des risques. Les éléments suivants sont nécessaires :
- 1) Des budgets de risque, c'est-à-dire la volonté et la capacité de prendre des risques et de supporter les pertes.
 - 2) Un horizon de placement à long terme qui permet une grande flexibilité dans la planification financière.
 - 3) Un horizon de cotisation à long terme qui permet une diversification dans le temps pour la constitution du stock en capital. Ceci est un aspect à la fois essentiel, réduisant le risque et discipliné du régime de prévoyance professionnelle.
 - 4) Des connaissances des marchés des capitaux et de la planification financière.
 - 5) Un filet de sécurité sous la forme d'un revenu minimum de retraite resp. des prestations de vieillesse minimales.
- g) Ce qui est essentiel, est de constater qu'avec la participation des assurés aux risques de placement, la prévoyance professionnelle continue en tant qu'institution à conserver sa fonction économique et socio-économique. Son rôle serait même renforcé par le soutien des assurés dans la planification financière. Pour l'employeur, la solution de prévoyance choisie continue d'être un instrument important dans le positionnement sur le marché du travail.

h) Sous quelle forme la participation des assurés au résultat de placement doit être configurée (modèle de retraite variable, stratégies individuelles dans le sens des plans 1e actuels, comptes d'actifs individuels) n'est pas l'objet du présent rapport et nécessite d'autres analyses.

[C] Fonds de garantie encadré avec financement en tenant dûment compte des risques

- a) Si les destinataires déterminent sous leur propre responsabilité le risque de placement, il existe un risque que par manque de prévoyance ou par fausse évaluation de la capacité de risque, un risque trop important soit encouru, ce qui peut déboucher sur une retraite de vieillesse en-dessous du minimum vital. Cela fait partie de la conception de notre régime de prévoyance que le droit à la rente implique un minimum de sécurité. Comme cité plusieurs fois déjà, il convient de limiter celui-ci à un minimum vital à définir. On peut remettre en question, si l'AVS actuelle avec/ou sans prestations complémentaires remplit bien cette exigence; cette question n'est pas sujet de la présente analyse mais reste toutefois de grande importance au niveau sociopolitique. En fin de compte, il s'agit d'une question de préférences de risque sociales, à quel niveau une sécurité doit être garantie et quels frais économiques y sont liés. Il convient toutefois de dissocier cette question sociopolitique de l'épargne de prévoyance dans le sens d'une formation d'un patrimoine personnel.
- b) Pour la garantie d'un droit minimal, il existe bien sûr le **Moral Hazard Problem** connu dans l'économie d'assurance (risque comportemental) : Celui qui est assuré, a davantage de motivation pour provoquer des risques assurés. Celui qui a donc un droit à la rente assurant le minimum vital, a plus de motivation pour prendre des risques selon la stratégie de placement individuellement choisie. Pour contrecarrer la motivation de prendre des risques trop élevés qui engendreraient des externalités comme des coûts sociaux plus élevés, nous proposons de soumettre ces stratégies de prévoyance à risque à un impôt qui serait versé à un fonds spécial (dénommé ci-dessous « fonds de garantie»). Les cotisations individuelles des assurés dépendent du degré de risque de la stratégie de placement appliquée. De plus, jusqu'à un montant prédéfini (par exemple la part obligatoire actuelle), que des stratégies de placement simples ne peuvent être appliquées (indexées, largement diversifiées).
- c) Grâce au fonds de garantie, la part garantissant le minimum vital des prestations qui est aujourd'hui couvert par la part obligatoire de la prévoyance professionnelle (ou les prestations complémentaires) peut être amortie. Des calculs permettront de démontrer si le fonds peut être financé entièrement par des cotisations des assurés ou par répartition resp. si il contient des composants fiscaux. En fin de compte, il faut noter que toute garantie qui n'est pas financée par le marché des capitaux, conduit à une répartition et doit pour plus de transparence être apportée par un régime de répartition. C'est pourquoi, les cotisations des assurés ne doivent pas servir principalement de contributions financières mais plutôt avoir une fonction de motivation: celui qui vraisemblablement touchera un minimum vital, devrait participer au financement par le biais d'une prime d'assurance.³ De ce point de vue, l'obligation de cotiser des assurés joue un rôle de discipline quant au choix des risques de placement. Cet aspect n'est pas à négliger comme le montre les expériences du PBGC⁴ américain ou des primes calculées en fonction du risque manquant;

³ Des fonds similaires ont été proposés lors de la réforme des assurances sociales aux US; pour ce qui est des travaux théoriques analysant les aspects de redistribution des risques entre les générations se référer à Feldstein, Ranguelova, Samwick (2001) ou Ball, Mankiw (2007). D'autre part, les travaux montrent que les fonds de garantie devraient avoir une stratégie de risque anticyclique (actifs élevés avec des cours bas et vice versa) et agir ainsi en particulier également stabilisant sur le marché global.

⁴ PBGC signifie Pension Benefit Guarantee Corporation; sont assurés aussi bien des plans de retraite issus de faillites que des plans de retraite en faillite en raison de manque de rendements de placement. Par contre, ne sont pas assurés des plans de primauté des cotisations (p.ex. plans 401k).

- d) Il convient de discuter de l'ancrage institutionnel et de la conception organisationnelle d'un tel fonds – en sus des aménagements actuels à but similaire (fonds AVS, fonds de garantie).
- e) Ce qui est important, c'est de constater qu'il ne s'agit pas dans la constitution d'un tel fonds d'un aménagement AVS, mais d'une assurance **complémentaire** pour garantir le minimum vital auquel on n'a pas automatiquement droit mais dont il faut prouver le besoin lorsque des sources alternatives et suffisantes de revenu ou de fortune n'existent pas. Il convient d'analyser les options pour une conception organisationnelle et un financement possible.
- f) Bien sûr, on peut argumenter que les mesures de renforcement pour une retraite vieillesse assurant le minimum vital sont chères et que les chances politiques de faisabilité ne sont que peu prometteuses. Il faut faire remarquer que le régime actuel est également « cher » – en raison des pertes d'efficacité en rapport avec l'allocation des risques, la redistribution entre les générations et les frais administratifs. Mais les frais ne sont pas visibles directement, c'est pourquoi ils ne sont que peu perçus comme des flux financiers devant être apportés en permanence.
- g) Au-delà, il existe un problème du système de protection actuel sous forme de réglementations des rémunérations, des exigences de couverture et des restrictions des placements, influençant de manière déterminante le comportement collectif des institutions de prévoyance et par ce fait présentant des implications systémiques. Les risques liés ne sont pas visibles à première vue mais également bien réels. Ce n'est pas seulement depuis la crise financière que l'on sait que des règles inadéquates à côté du fait qu'elles créent des mauvaises motivations, engendrent des risques systémiques pour les différents acteurs. Un assouplissement des dispositions réglementaires et une substitution par un transfert social direct auraient y compris de ce point de vue des effets positifs.

La prévoyance professionnelle dans le cadre de taux d'intérêt bas :

Droit aux prestations, solidarités et orientation future

Une analyse après le rejet de la réforme Prévoyance vieillesse 2020

Client: Association Suisse des Institutions de Prévoyance ASIP

Auteurs: Dr Roger Baumann
Dr Jan Koller

Date: mars 2018

Résumé de l'étude

1. Performance élevée de la prévoyance professionnelle

La prévoyance professionnelle est alourdie depuis quelques années par des taux d'intérêt historiquement bas. L'étude démontre que, malgré le niveau de taux d'intérêt bas, les directives modèles politiques ont été largement dépassées dans le passé.

A l'avenir aussi, aucun autre système de prévoyance n'est mieux apte à accomplir le mandat de prestation sociopolitique prévu. Le 2^e pilier doit lutter contre les intérêts bas et l'évolution démographique comme tout autre système de prévoyance ; or, il présente un avantage décisif en même temps :

Grâce au transfert de risques entre les générations (solidarité dans le risque), la prévoyance professionnelle peut largement participer au marché financier et des capitaux – avec des risques relativement faibles pour les assurés.

Ce transfert de risque constitue la colonne vertébrale économique de la prévoyance professionnelle et conduit aussi, depuis l'existence de la LPP, à des prestations plus élevées que dans l'AVS. On ne peut pas supposer qu'à l'avenir également, l'AVS pourra malgré les taux d'intérêt faibles, atteindre la haute performance de la prévoyance professionnelle sans une croissance nette de l'immigration ou des croissances salariales massives. L'AVS est certes mieux adaptée que la prévoyance professionnelle pour garantir un minimum vital avec un minimum de risques pour les assurés. En outre – afin de maintenir son niveau de vie habituel – la prévoyance professionnelle est en revanche le système plus performant et donc meilleur.

Comme le démontre l'étude, en termes de performance, les avantages de la prévoyance professionnelle sont encore bien plus clairs par rapport à la prévoyance privée. Le prix à payer est une flexibilité plus basse pour les assurés. Un libre choix de la caisse de pension ou des mesures de libéralisation similaires rompent avec la communauté de risque intergénérationnelle et contourneraient une compensation des risques et ainsi la possibilité de prendre des risques de placement. Pour une compensation efficace des risques entre les générations, il faut un niveau adéquat de collectivité et de perspective à long terme.

2. Individualisation et concurrence avec discernement

A l'intérieur du 2^e pilier, il existe en revanche des déplacements systémiques pour accroître l'individualité et la concurrence. Ces efforts doivent être abordés avec discernement. D'une part, la tendance à plus d'individualisation peut mener à ce que le 2^e pilier perde de la capacité de risque en raison d'une solidarité-risque décroissante, et d'autre part, la concurrence entre les institutions de prévoyance conduit à des réflexions d'optimisation à court terme qui ne sont pas toujours adaptées aux générations et durables. L'étude présente des approches concrètes pour le renforcement de la durabilité dans la concurrence.

3. Redistributions méthodiques indésirables

Il ne faut pas abuser de la longévité de la prévoyance professionnelle pour pratiquer des redistributions méthodiques. Le pacte intergénérationnel dans le 2^e pilier contient dans son intention originelle uniquement une communauté de risque et non pas des redistributions structurelles entre les générations. Ainsi, le taux de conversion de la LPP est indubitablement trop élevé. Il est basé sur des hypothèses de taux d'intérêt qui dépassent largement de la réalité actuelle. Le financement du taux de conversion reste irréaliste pendant longtemps, même avec des taux d'intérêt croissants, ce qui aboutit en fin de compte, à une redistribution massive. Cette redistribution est actuellement si forte dans la LPP, qu'on peut parler sans exagération d'une exploitation des générations plus jeunes.

4. Processus politique durable

Il est donc impératif d'adapter les paramètres (y compris les cotisations d'épargne avec le taux de conversion). Le processus politique est primordial lors de la fixation de ces paramètres. On a pu voir dans les débats lors des dernières réformes que la discussion démocratique directe des paramètres atteint ses limites. Sans la séparation des compétences, la prévoyance vieillesse professionnelle restera exposée à l'arbitraire. Afin de réduire cet arbitraire, il faut que la politique puisse assumer sa compétence centrale et ancrer un objectif de performance contraignant de la prévoyance professionnelle obligatoire dans la LPP. Cet objectif de performance – défini en tant que taux de remplacement par rapport au salaire assuré – doit être respecté en tout temps pour toutes les générations d'assurés. Ceci est un durcissement par rapport à aujourd'hui. Ainsi, on garantirait que l'intérêt aussi soit élevé lors d'une inflation croissante et que l'objectif de performance soit atteint.

Le Parlement doit donc fixer directement l'objectif de performance. A cet effet, la réalisation concrète – les paramètres techniques pour atteindre l'objectif de performance – doivent être définis de manière objective par les partenaires sociaux dans la commission LPP. La commission LPP vérifie à cette occasion annuelle la faisabilité financière des paramètres, l'accessibilité de l'objectif de performance légal et la redistribution dans le système avec un modèle de marge de fluctuation et recommande des mesures au Conseil fédéral si nécessaire. Ce processus est détaillé dans l'étude.

Conclusion générale sur les adaptations dans la prévoyance professionnelle

Il n'y a pas de raison de s'écarter du système de prévoyance actuel. En revanche, dans le paramétrage, il existe un besoin d'adaptation. L'objectif doit être le suivant:

Promouvoir les formes voulues de la solidarité, combattre les indésirables.

Pour ce faire, les mesures suivantes sont recommandées:

Mesures pour le processus politique envers le régime obligatoire LPP:

- Dépolitisation des paramètres, mais pas de l'objectif de performance sociopolitique
- La loi règle:
 - l'âge de retraite selon le modèle
 - la déduction de coordination pour la gestion du taux de remplacement AVS dépendant du salaire AVS
 - nouvellement: l'objectif de performance (mandat sociopolitique) pour tous les assurés sous la forme d'un taux de remplacement (p.ex. 34%)
- L'ordonnance règle:
 - le taux d'intérêt minimal (comme par le passé), le taux de conversion (nouvellement), les cotisations d'épargne (nouvellement) et le taux d'intérêt réel basé sur le modèle (nouvellement)
- La commission LPP contrôle annuellement la tenue d'un compte témoin avec un taux d'intérêt réel selon le modèle centralisé et spécifique à cette génération afin de contrôler l'objectif de performance
- La commission LPP ne recommande au Conseil fédéral un TC plus bas qu'en combinaison avec des cotisations d'épargne plus élevées ou un taux d'intérêt réel plus élevé et si le compte témoin est respecté pour toutes les générations.

Mesures dans le régime obligatoire LPP :

- Épuration de la LPP jusqu'à son objectif originel.
- Si possible, un minimum de mélange du mandat sociopolitique et d'autres mesures de gestion ou options dans le régime obligatoire.
- Suppression de l'encouragement à la propriété privée, de l'option capital et de versement lors d'indépendance.

Mesure réglementaires pour les caisses de pension enveloppantes:

- Garder la liberté de conception dans le régime surobligatoire, mais sans introduire un engagement volontaire ou un libre choix de caisse de pension.
- Pas de privilèges fiscaux pour les revenus plus élevés (1e). Ce degré d'individualisation appartient au 3^e pilier.
- Réduire les incitations au détachement des effectifs de bénéficiaires de rentes, p.ex. en exigeant des obligations de versements supplémentaires.

Mesures réglementaires spécialement pour les institutions collectives:

- Le faible taux d'intérêt génère des innovations dans les offres. Les procédures de contrôle sont à adapter à la complexité du système.
- Réduire spécifiquement les incitations pour des paramètres de performance excessifs et pour l'institutionnalisation de la redistribution.

Des possibilités :

- Transmettre obligatoirement les provisions pour les pertes sur les retraites lors de liquidations partielles.
- Afficher les pertes sur les retraites dans l'annexe du compte annuel.
- Toujours transmettre les effectifs de bénéficiaires de rentes sans disposition existante.

Recommandations au conseil de fondation pour l'entretien des solidarités:

- Introduire un calcul de cohorte en relation avec les modèles de participation dans les caisses de pension, renoncer à la distribution-arrosoir lors de l'utilisation des fonds libres.
- Plus de transparence dans la communication.



Schweizerischer Pensionskassenverband
Association Suisse des Institutions de Prévoyance
Associazione Svizzera delle Istituzioni di Previdenza

2018

Kreuzstrasse 26 8008 Zurich
Téléphone 043 243 74 15 Fax 043 243 74 17
info@asip.ch www.asip.ch

