



Source :	Sécurité sociale AWP
Date :	18 février 2009
Page(s) :	2

Taux d'intérêt technique:

Le taux LIBOR?

La question du niveau du taux d'intérêt technique revient de plus en plus fréquemment dans les discussions actuelles des conseils de fondation et dans le milieu de la prévoyance professionnelle en général. Deux écoles de pensée s'affrontent: celle qui préconise un taux à valeur de marché ou sans risque, et celle qui penche pour l'application d'un taux se basant sur une expectative de rendement.

Cet article a pour but de donner quelques éléments de réflexions à ce sujet, et de s'interroger sur la question de savoir si le taux LIBOR, ou un taux d'intérêt sans risque, pourrait être une base de calcul valable pour le taux d'intérêt technique.

Vision historique à long terme

Historiquement, le taux technique a toujours été fixé avec une vision à long terme. Les caisses de pensions autonomes l'ont généralement fixé entre 3 % et 4,5 %, les compagnies d'assurances sur la vie entre 1,75 % et 3,5 %. Pourquoi de telles différences?

Les compagnies d'assurance sur la vie sont liées par un contrat qui ga-

rantit à la fois les prestations et la prime exigée. Ni l'une ni l'autre ne peut être modifiée avant l'échéance du contrat. La FINMA leur impose donc, et à juste titre, des taux qui peuvent être atteints sans risque.

Dans le monde des caisses de pensions autonomes, ni les prestations (futurs), ni les primes (cotisations) ne sont garanties. Elles peuvent être modifiées en tout temps par le conseil de fondation, en fonction de la situation financière de l'institution. Seules les rentes en cours sont garanties, mais pas leur indexation à l'inflation (sauf la part risque LPP), ni la part qui a résulté d'augmentations qui n'étaient pas prescrites par des dispositions légales ou réglementaires durant les dix der-

nières années. A cause de ces différences essentielles, et parce que chaque institution est libre de régler son financement comme bon lui semble, leur taux technique a été fixé plus haut.

Cette manière de faire reflète également le fait que les investissements effectifs d'une caisse de pensions se font dans des véhicules de placement qui comportent un risque (actions, immobilier ...) et qui apportent donc une prime de risque. Cela prend en compte un des principes de base des RPC 26 qui exige que le bilan soit établi en tenant compte de toutes les informations disponibles. A notre avis, le fait que différentes institutions de prévoyance aient des stratégies de placement qui leur sont propres doit être pris en compte lors de la détermination du taux technique et de l'établissement du bilan, car cette information est connue.

L'avantage de cette vision historique à long terme est qu'elle a contribué jusqu'à présent à une très grande stabilité et fiabilité de notre système de prévoyance. Garder un taux technique le plus stable possi-

ble dans le temps permet également d'assurer une stabilité du financement nécessaire, ce qui est apprécié par nombre d'entreprises et génère de la confiance dans le système. Faire varier le taux technique d'année en année implique une adaptation continue du financement ou une modification du niveau des prestations futures, et risque d'engendrer, avec le temps, de l'incertitude et de l'incompréhension.

Risque de conflits entre générations

Quelles seraient les conséquences d'une utilisation d'un taux technique sans risque (par exemple, le taux d'intérêt des obligations de la Confédération qui se montait à 2,15 % au 30 décembre 2008) ou basé sur le taux LIBOR de référence en francs suisses à 3 mois (0,67 % au 30 décembre 2008)?

L'utilisation de tels taux augmenterait les engagements de prévoyance existants à la date considérée et les coûts de la prévoyance future. En effet, si l'on escompte moins de participation de la part du troisième cotisant (rendement du capital), les deux autres (employés et employeur) doivent cotiser plus pour maintenir le même niveau de prestations. A partir d'un certain niveau de cotisations, une augmentation ne serait certainement plus supportable et cela rendrait inévitable une baisse des prestations. Cela accroîtrait les conflits entre générations, puisque les capitaux de prévoyance des bénéficiaires de rentes devraient être relevés. A terme, une baisse du taux technique induirait également une baisse du taux de conversion, ce qui générerait de nouveaux conflits entre générations. Dans ces conditions, on peut douter que le but constitutionnel de maintenir de ma-

nière appropriée le niveau de vie antérieur soit encore atteint.

Il faut encore noter que ces taux sans risque peuvent varier fortement sur une courte période, comme les événements de fin 2008 nous l'ont montré. Cela veut dire que l'utilisation de tels taux comme taux techniques aurait pour effet d'introduire une forte volatilité sur les passifs du bilan. Avec l'introduction des RPC 26 et l'obligation d'évaluer les actifs du bilan à leur valeur de marché, une forte volatilité a déjà été introduite sur les actifs avec les conséquences que l'on connaît (euphorie des conseils de fondation quand il y a des fonds libres et panique lorsque le degré de couverture tombe au-dessous de 100 %). Serait-il bien raisonnable d'introduire encore plus de volatilité dans les bilans en rendant également les passifs plus volatils? Ne se-

rait-il pas plus judicieux de remettre en question l'évaluation des actifs à la valeur de marché et de la remplacer par une méthode d'évaluation (par exemple le lissage, tel que proposé dans le numéro de janvier de IPE) qui amènerait plus de stabilité dans les bilans et qui correspondrait mieux à l'esprit et à l'objectif à long terme de la prévoyance?

Contraire au principe du «Best Estimate»

Une des problématiques soulevées par une évaluation des engagements avec un taux sans risque est celle du placement effectif des capitaux et de la liquidité du marché choisi. A quoi sert un taux technique sans risque si on est incapable de placer sans risque? Cela fait-il sens d'évaluer au 31 décembre des engagements avec un taux technique de 2 %, alors que le capital correspondant a été placé sans risque à 3 % au 1^{er} juillet pour une durée correspondante aux échéances de paiement des rentes? Cela fait-il sens d'évaluer au 31 décembre des engagements avec un taux technique de 2 % censé représenter une soi-disant valeur de marché, alors que justement, sur le marché de la prévoyance, la possibilité existe de vendre ses pensionnés soit à une fondation collective de compagnie d'assurances qui calcule avec un taux de 2,5 %, soit à une fondation collective autonome qui calcule avec un taux situé entre 3 % et 4 %? Rappelons ici que dans l'économie dite «réelle», il y a un marché quand il y a un vendeur et un acheteur qui se mettent d'accord sur un prix de transaction.

L'utilisation d'un taux technique sans risque est contraire au principe du «Best Estimate» puisque, dans la réalité, le rendement est égal au taux sans risque plus une prime de risque pour les risques (tous les investissements autres qu'en obligations de la Confédération) pris au cours du temps.

Des effets sur l'économie

A notre avis, un changement de la méthode d'évaluation des engagements qui imposerait l'utilisation d'un taux sans risque pourrait également avoir des effets sur l'économie. On pourrait assister à une ruée des gérants de caisses sur les titres sans risque. Cela générerait des problèmes d'offre et de demande, et de fixation du juste prix de ces titres, comme cela a déjà été observé dans d'autres pays (ce qui est rare est cher!). En outre, si les institutions de prévoyance n'investissent plus dans des actions, mais uniquement dans des obligations sans risque, qui va financer les besoins en capital des entreprises?

Une représentation comptable des engagements évalués à un taux sans risque donnerait également à tous les lecteurs des comptes une illusion de certitude concernant la situation financière. Rappelons que la science actuarielle n'est pas une science exacte, mais qu'elle travaille avec des probabilités. Elle montre une situation probable à une date donnée. Ni la pire situation ni la meilleure possible ne figurent au bilan. Historiquement, l'actuaire s'est toujours efforcé de faire des hypothèses raisonnables et prudentes («Best Estimate») afin de montrer la situation financière de la manière la plus réaliste possible.

L'utilisation d'un taux sans risque est une vue purement à court terme qui s'oppose au but de prévoyance qui, lui, est à long terme. Veut-on présenter nos bilans de caisses de pensions dans une situation de liquidation (ou en tout cas qui en est proche), ou préfère-t-on une présentation en situation d'exploitation? Les horizons de temps et les obligations juridiques de l'une ou l'autre situation ne sont pas entièrement les mêmes. Gageons toutefois que l'immense majorité de nos institutions de prévoyance souhaitent poursuivre leur activité dans un avenir proche et éloigné!

Pour terminer, mentionnons que la Chambre suisse des actuaires-conseils s'est réunie le 21 octobre 2008 à Berne pour discuter de ce sujet. La grande majorité des experts présents s'est prononcée en faveur d'un taux technique stable et basé sur le long terme, comme jusqu'à présent. Les engagements de prévoyance, et par conséquent le degré de couverture selon l'art. 44 OPP 2, devraient continuer à être déterminés sur cette base, ce que nous saluons.

Dr. Olivier Kern, directeur
Pittet Associés SA
Titulaire du diplôme fédéral d'expert
en assurances pensions

Révision de l'OPP 2: Clarté en fin d'année

La Commission de la sécurité sociale et de la santé publique (CSSS) du Conseil des Etats, chargée de l'examen préalable, ne veut rien modifier aux nouvelles prescriptions de placement telles qu'elles sont applicables, avec un délai de transition de deux ans, depuis le 1^{er} janvier 2009. D'après le «Bulletin» no. 109 de l'OPAS, les valeurs limites ont été fortement relativisées et le principe de prudence a été placé au premier plan. Toutefois, l'on n'est pas parvenu, lors de l'élaboration des nouvelles normes de l'OPP 2, à combiner de façon optimale lesdites valeurs avec la «Prudent Investor Rule».

Par contre, il y a lieu de vérifier la modification de l'ordonnance sur le libre passage, qui ne permet l'épargne en titres que par le biais de placements collectifs auprès de banques. Le Conseiller fédéral Pascal Couchepin a convenu avec la Commission de créer, jusqu'à la fin de l'année au plus tard, de la clarté concernant ces règles et de procéder, le cas échéant, à un assouplissement de la disposition.