

LE TEMPS

L'invité Vendredi 29 mai 2009

Une baisse du taux de conversion n'est peut-être pas nécessaire

Par Herbert Brändli*

Invoquant l'accroissement de notre espérance de vie, des voix s'élèvent pour réclamer un abaissement des taux de conversion. Or il suffit d'une brève rétrospective pour révéler une image surprenante et justifier un ajustement à la hausse, d'autant plus si les caisses de pension entendent affirmer leur raison d'être

Invoquant l'accroissement de notre espérance de vie, des voix s'élèvent pour réclamer un abaissement des taux de conversion. Or il suffit d'une brève rétrospective pour révéler une image surprenante et justifier un ajustement à la hausse, d'autant plus si les caisses de pension entendent affirmer leur raison d'être.

Les institutions de prévoyance constituent pour leurs assurés actifs des capitaux de couverture (dits réserve mathématique) destinés à financer des rentes qui seront dues à leurs destinataires jusqu'à leur décès le plus souvent. Les capitaux disponibles à l'âge de la retraite sont transformés en rentes au moyen de ce qu'il est convenu d'appeler un taux de conversion. Les paramètres déterminants sont l'espérance de vie des bénéficiaires et les revenus réalisables à long terme. Le montant de la rente est le produit de la multiplication de la réserve mathématique par le taux de conversion.

Selon le modèle LPP, la réserve mathématique équivaut à l'avoir de vieillesse, lequel progresse avec sa rémunération (intérêts) et, au moment de la retraite, constitue la rente de vieillesse calculée au taux de conversion légal. Les prestations de rente modélisées ont été réduites d'environ 30% depuis 1985. A partir de l'espérance de vie effective, nous avons calculé rétrospectivement les taux de conversion envisageables selon diverses stratégies de placement, puis nous les avons comparés aux taux actuariels (cf. graphique) sur la base d'un taux technique de 4%.

La période d'observation des taux de conversion envisageables pour un début de rente renouvelé d'année en année s'étend de 1925 à 1988. Après 1988 les bénéficiaires sont – statistiquement – encore en vie. Les taux de conversion qui auraient été «corrects» présentent d'assez fortes disparités d'une année à l'autre. Cette évolution reflète avant tout les risques démographiques et les risques des marchés des capitaux; les caisses de pension ont la tâche de lisser ces fluctuations. Ce faisant, l'équilibre devrait être recherché au plus haut niveau économique possible. Le graphique reproduit par les moyennes linéaires des courbes trois échelons de nivellement possibles. Ils sont assortis d'un taux technique de 4% pour l'évolution modélisée, les stratégies de placement reposant sur l'hypothèse d'une quote-part d'actions de 25% pour l'une et de 60% pour l'autre.

Tant les taux de conversion calculés sur une base actuarielle que les taux de conversion observés dans leur évolution historique et lissés baissent. En 1925, le taux actuariel et les taux de conversion correspondant aux diverses stratégies de placement étaient proches les uns des autres (entre 11 et 12%); autrement dit, un avoir de vieillesse de 100 000 francs laissait escompter une rente annuelle de 11 500 francs. Le taux de conversion actuariel est progressivement tombé à 7,6% jusqu'en 1988 et se

situe actuellement à 6,8%.

Dans le modèle LPP, la réserve mathématique équivaut donc à l'avoir de vieillesse. En 1985, un taux de 7,2% a été imposé pour la conversion des rentes à l'âge de la retraite. Après une première réduction à 6,8%, il est question maintenant de l'abaisser progressivement à 6,4% par suite de prévisions de rendement des placements en chute libre. Certains prestataires se limitent déjà, dans le régime surobligatoire, à un taux de conversion de 5,4%. Sans intérêts, une durée de vingt ans se solde par un taux de conversion de 5%.

La rétrospective confirme que les taux de conversion ont tendance à baisser parce que l'espérance de vie croît. Par contre, le niveau actuariel absolu se situe largement en deçà des possibilités révélées en évolution historique d'une gestion économique des capitaux de prévoyance. En outre, la baisse ne s'est pas produite aussi vite que ne le prévoyait le législateur. Ce dernier fondait ses taux de conversion sur des taux d'intérêt «sans risque» qui compromettent donc un développement des caisses de pension conforme à l'évolution de l'économie. La raison d'être économique des institutions de prévoyance s'en trouve remise en question.

Dieu merci, la plupart des caisses de pension n'évoluent pas dans le corset étroit de la LPP. Ainsi, Profond s'est fixé des objectifs de prestations plus ambitieux. A l'exemple de cette fondation, montrons comment sont calculées des rentes lorsque la performance économique est supérieure aux prescriptions du modèle: la réserve mathématique est constituée à la retraite de l'avoir de vieillesse individuel et d'une réserve supplémentaire, base du calcul de la rente au taux de conversion actuariel correct, qui est actuellement de 6,8%. Exemple: Avoir de vieillesse de 100 000 francs + réserve de 6 000 francs = réserve mathématique de 106 000 francs \times 6,8% = rente de 7 208 francs. En réalité, le calcul suit le processus inverse. Le règlement de prévoyance dispose que la rente est calculée sur la base de 7,2% de l'avoir de vieillesse, lequel, après conversion en rente, est transféré dans la réserve mathématique, majoré d'une réserve supplémentaire de 5 885 francs. Au lieu de réduire le taux de conversion à mesure que croît l'espérance de vie, les réserves servant de garantie au taux de conversion sont accrues constamment. Ainsi, toutes les rentes sont entièrement financées avant le début de la durée.

Des taux de conversion décroissants de façon constante et modérée requièrent d'équilibrer les risques démographiques et les risques liés aux marchés financiers. Cet équilibre peut être obtenu en misant sur la durée ou en réduisant la quote-part d'actions dans la stratégie de placement. En revanche, les réserves de fluctuation ne sont pas un moyen probant de gestion du risque.

LE TEMPS © 2009 Le Temps SA