

À quand une nouvelle hausse des taux de conversion?

Défis – Analyses - Perspectives



Lunch Meeting

Lausanne, le 28 mars 2017

Défi: La baisse des rendements

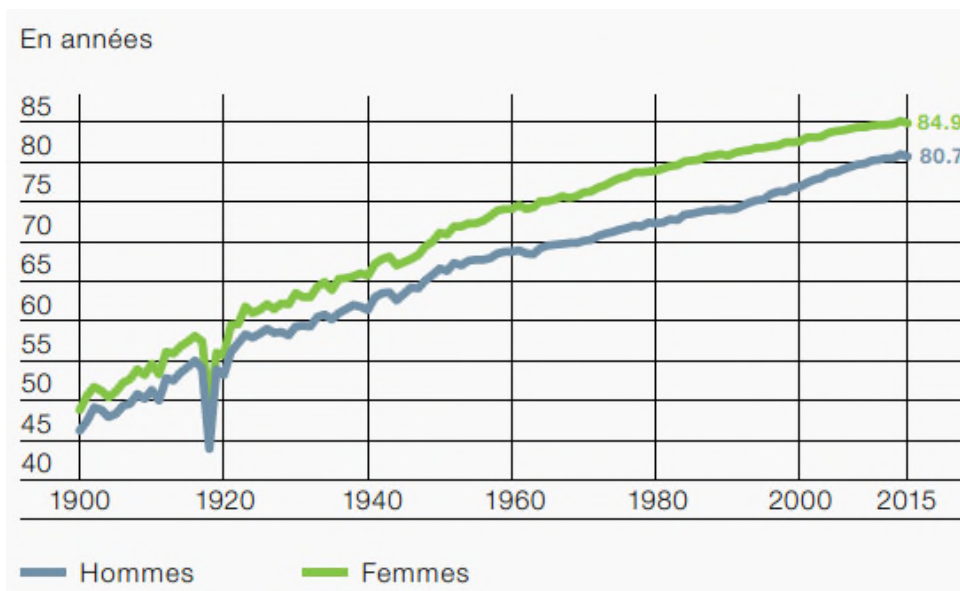
Taux d'intérêt sans risque depuis les années 1990



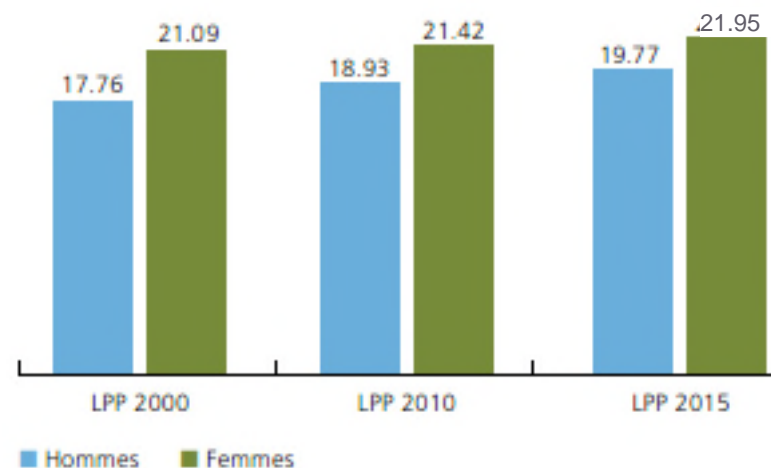
Les taux d'intérêt des obligations fédérales présentent **une tendance à la baisse depuis près de 25 ans.**

Défi: L'allongement de l'espérance de vie

Espérance de vie moyenne à la naissance

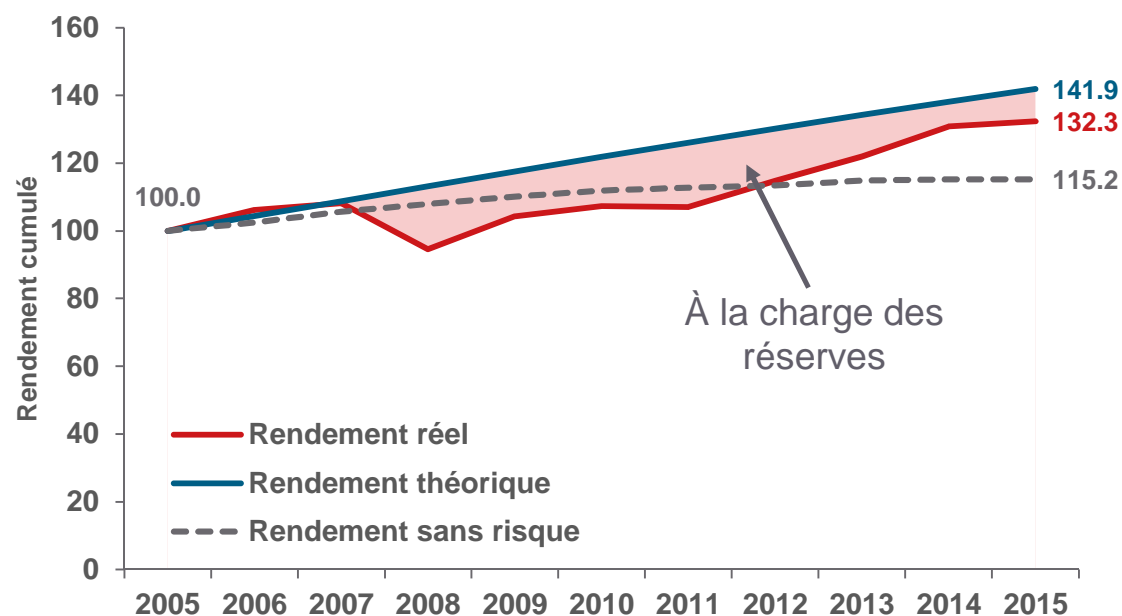


Espérance de vie à 65 ans



Défi: Atteindre le rendement théorique

Rendement théorique et rendement réel de ces 10 dernières années



Il est nécessaire d'atteindre le rendement théorique pour maintenir le taux de couverture.

Sur les 10 dernières années, le **rendement enregistré** par les caisses de pension suisses a apporté une **contribution négative au degré de couverture**.

Source:

Étude sur les caisses de pension suisses de Swisscanto Prévoyance SA, 2016; Evolution du rendement théorique, du rendement recherché et du rendement effectif

Inégalité de traitement entre bénéficiaires de rentes et assurés en activité ?

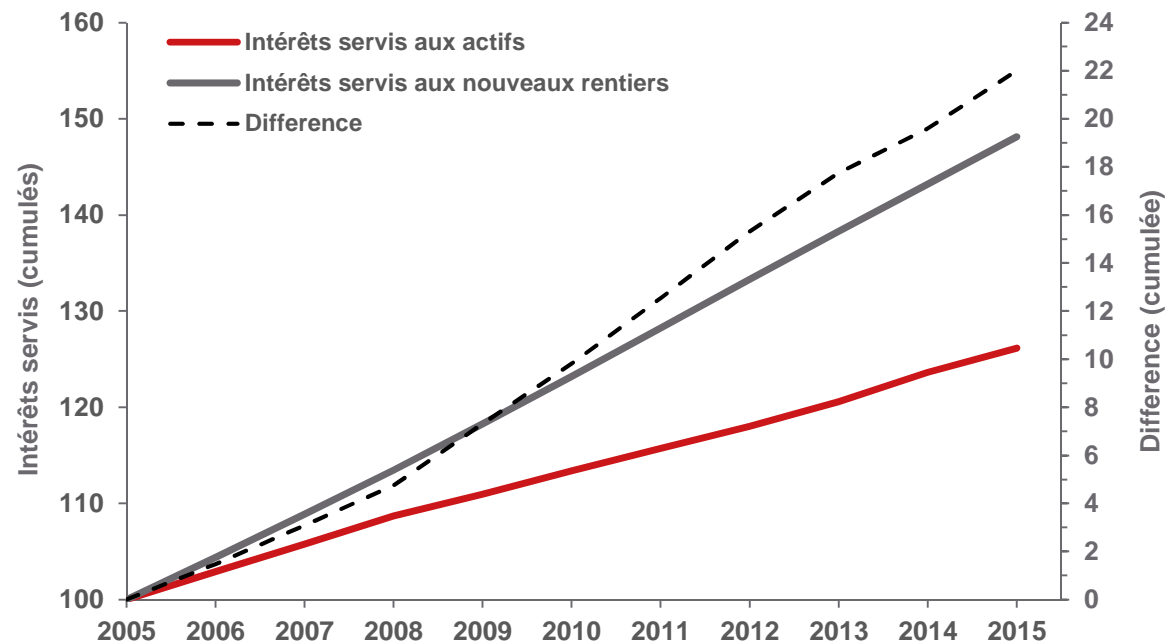
1^{er} point de vue :

Actifs et Rentiers doivent être traités à égalité en ce qui concerne la distribution de la performance

Autrement dit, l'intérêt qui leur est servi annuellement doit être identique :

Taux technique (TT) = Taux d'intérêt rémunérateur des comptes épargne des actifs

Evolution des intérêts versés



Ø Intérêts servis (2006 - 2015)

Assurés actifs	2.35%
Nouveaux rentiers	4.01%

=> Avantage de rémunération au profit des rentiers de 22.0%

Sources:

[1] Etude sur les caisses de pension suisses de Swisscanto Prévoyance SA, 2016; évolution du taux de conversion chez les hommes (plans enveloppants)

[2] Statistique suisse des caisses de pension 2014

[2] Bases actuarielles LPP 2015 (P 2015)

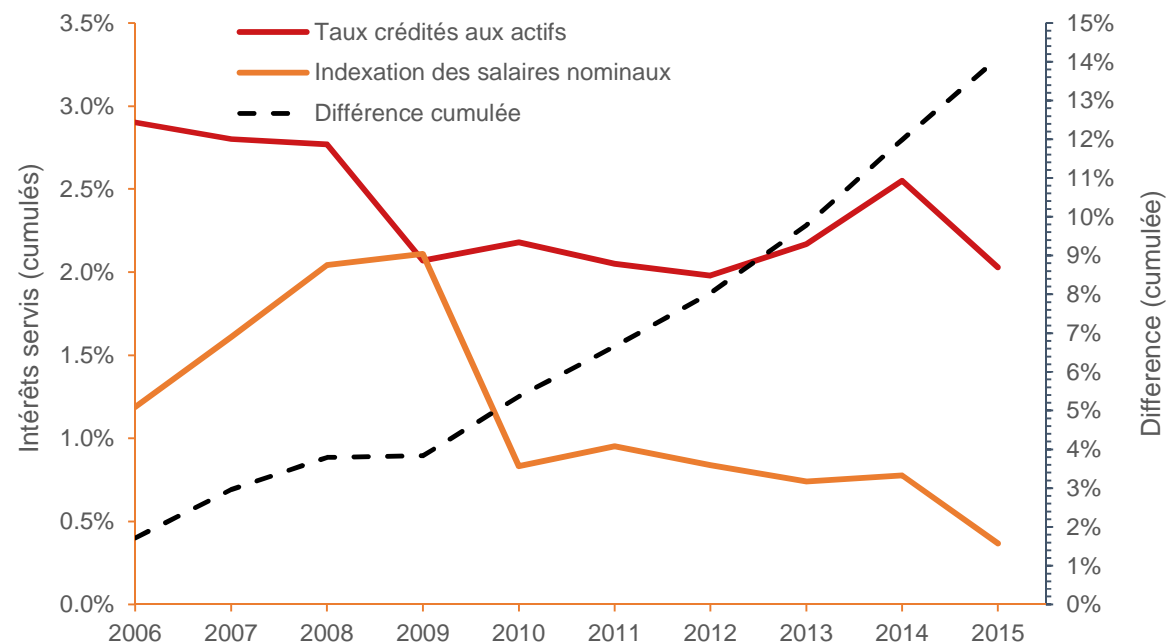
Inégalité de traitement entre bénéficiaires de rentes et assurés en activité ?

2^{ème} point de vue :

Le principe de base de la LPP est la règle d'or : l'intérêt annuel rémunérateur doit compenser l'augmentation du salaire assuré

Autrement dit, l'intérêt qui est servi annuellement aux assurés actifs doit être identique à l'augmentation des salaires nominaux

Taux d'intérêt rémunérateur des comptes épargne des actifs = indexation des salaires



Ø (2006 - 2015)	
Indexation des salaires	1.15%
Intérêts annuels crédités	2.35%

=> Avantage de prévoyance (PLP) au profit des actifs de 11.0%

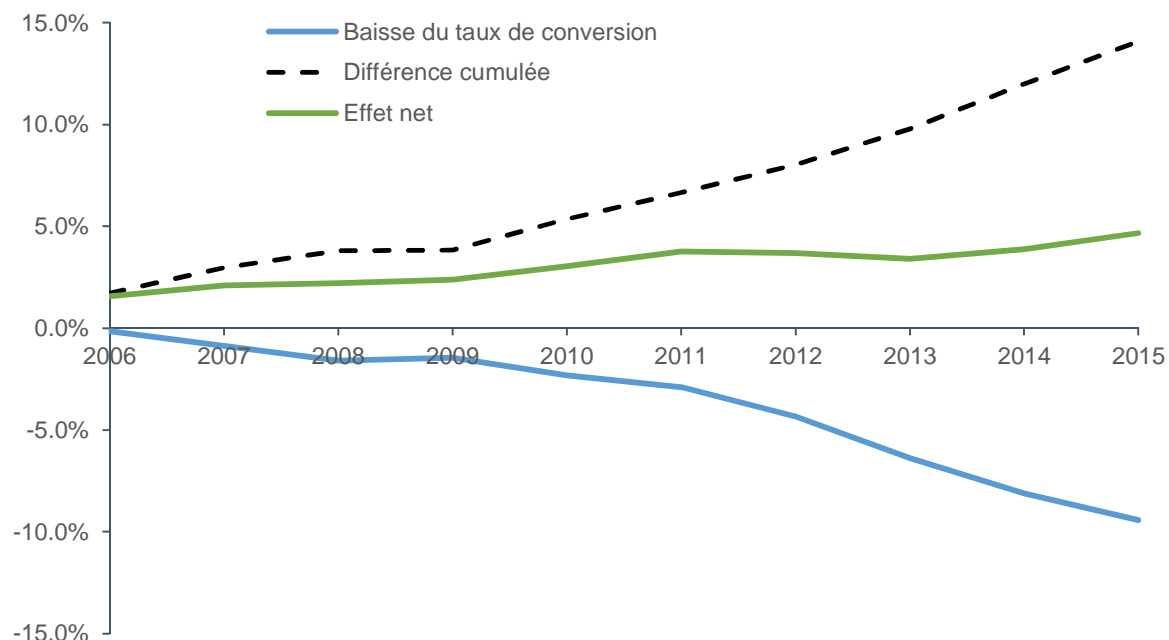
Sources:

- [1] Etude sur les caisses de pension suisses de Swisssanto Prévoyance SA, 2016
- [2] Office fédéral de la Statistique, indice suisse des salaires

Inégalité de traitement entre bénéficiaires de rentes et assurés en activité ?

2^{ème} point de vue (suite) :

Toutefois, il convient de regarder l'image complète, à savoir en parallèle une diminution du taux de conversion depuis 10 ans. Au final, la baisse du taux de conversion a été compensée par l'avantage de prévoyance cumulé sur la règle d'or

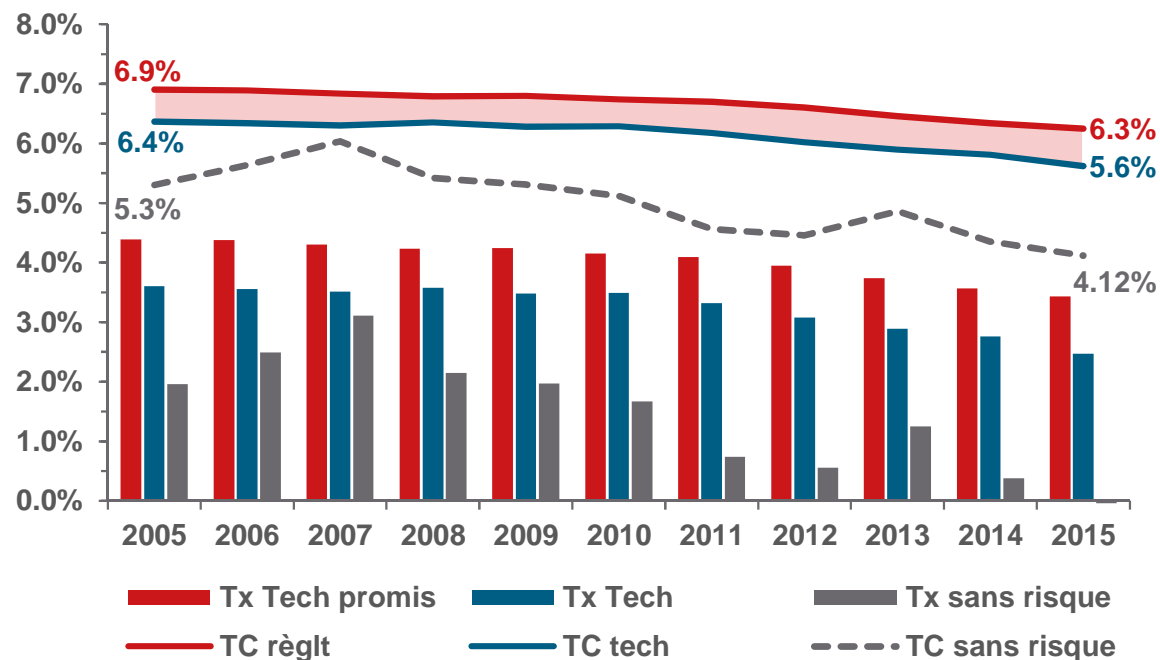


⇒ Sur la base de moyennes, les nouveaux rentiers de cette période de 10 ans n'ont pas été préférentiellement traités par la baisse du taux de conversion (2016 : TC = 6.13%), ni avantagés

Sources:

Réaction des caisses de pension: abaïsser le taux d'intérêt technique et le taux de conversion

Évolution des taux de conversion



Taux d'intérêt promis \gg taux d'intérêt technique \Rightarrow **perte de conversion à chaque retraite**

Source:

[1] Etude sur les caisses de pension suisses de Swisscanto Prévoyance SA, 2016; évolution du taux de conversion chez les hommes (plans enveloppants)

[2] Banque nationale suisse, rendement des obligations à 10 ans de la Confédération suisse

[3] Bases actuarielles LPP 2015 (P 2015)

Dilemne des caisses de pension: Quelle égalité de traitement ?

Une baisse du TT :

QUI
FINANCE ?

Capitaux de prévoyance des rentiers +
AVANT



= Capitaux de prévoyance des rentiers
APRES

Impact de la baisse du TC :

QUI
FINANCE ?

Capitaux de prévoyance des actifs +
AVANT



= Capitaux de prévoyance des actifs
APRES

Cotisation d'épargne +
AVANT



= Cotisation d'épargne
APRES

QUI
FINANCE ?

Sans participation de l'employeur
les actifs sont les seuls perdants

Comment certaines caisses de pension ont-elles déjà réagi?

La caisse de pensions de Bâle-Campagne abaisse le taux à 1.75%

Le conseil d'administration de la caisse de pensions de Bâle-Campagne ([BLPK](#)) a décidé d'abaisser le taux d'intérêt technique à 1.75% à partir de 2018 et de réduire le taux de conversion à 5% en quatre étapes entre 2019 et 2022.

20 Minutes (4 mars 2017)

LPP : Alerte aux rentes avec la chute des taux

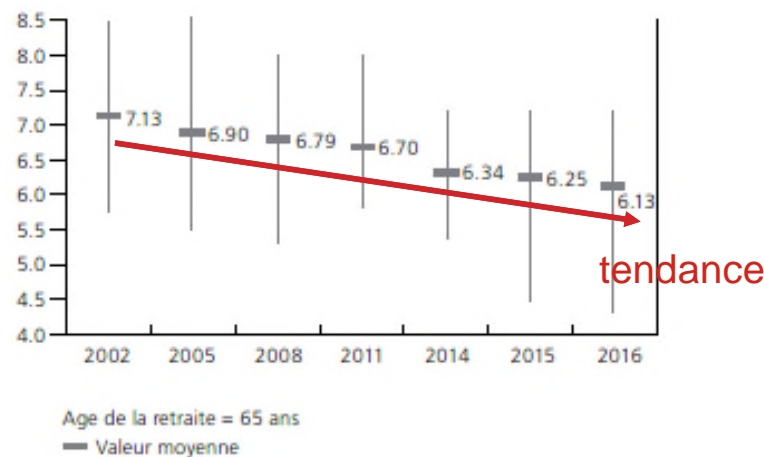
Le Parlement discute actuellement dans le cadre du débat sur la réforme des retraites d'une baisse du taux de conversion dans la prévoyance professionnelle obligatoire (LPP). Fixé à 6,8%, il pourrait être revu à la baisse à 6%.

Mais de nombreuses entreprises vont déjà beaucoup plus loin, faisant passer ce taux sous le seuil symbolique de 5%.

Les groupes qui ont abaissé leur taux de conversion sous la barre des 5% sont nombreux. La caisse de prévoyance du canton de Zurich ou celle du Credit Suisse ont été parmi les premières à faire le pas.

Tamedia a annoncé cette semaine que son taux allait passer de 5,28% actuellement à 4,60% d'ici 2020.

Evolution du taux de conversion

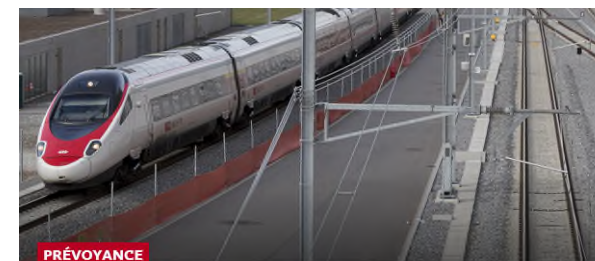


Source:

Prévoyance professionnelle suisse « Prévoyance Actualités » 09/17

Divers médias

Etude sur les caisses de pension suisses de Swisssanto Prévoyance SA, 2016



Les rentes continueront de reculer

Les taux de conversion sont constamment revus à la baisse pour la partie surobligatoire. Un ratio inférieur à 6% devient plus la norme que l'exception

LE TEMPS 25.04.2016 ... En l'espace de seulement cinq ans, les taux de conversion appliqués par les institutions de prévoyance des CFF (5,22%) et de la Poste (5,35%) ont diminué dans une proportion de respectivement 20 et 17%. Pour un grand nombre d'autres caisses, ces taux ont diminué dans une proportion de plus de 10%. En tout, quelque 60 institutions répertoriées par l'USS, un tiers d'entre elles ont abaissé leur taux de conversion pour la partie surobligatoire à moins de 6%. En un peu plus de dix ans, ils sont passés d'une moyenne située à 7,1% au milieu de la dernière décennie à environ 6,2% actuellement.

Moins de 5% chez Ruag et Credit Suisse

Parmi les cas les plus spectaculaires, le groupe **Ruag** va abaisser en 2017 son taux de conversion à 4,6%, contre 5,8% précédemment. De manière plus graduelle, Credit Suisse va aussi le ramener par étapes à 4,865% à l'horizon 2015, comparé à plus de 6% actuellement.

Y a-t-il dans certains cas une réaction excessive?

Perception subjective

Question du mois

Baisses excessives du taux de conversion

De nombreuses caisses de pensions abaissent leur taux de conversion en direction de 5%. Les participants à la question du mois jugent cette mesure excessive (environ deux tiers sur les 362 votes). Un bon 20% estime qu'elle est adéquate et le reste plaide en faveur d'une baisse encore plus forte.

Y a-t-il eu dans certains cas une réaction excessive?

Analyse sur la base de LPP 2015 générationnelle

Simulation (DTA 4)			Cas réels		
Année (30. Sept.)	Taux Technique (Estimation)	TC (65 ans)	Ruag (65 ans)	BVK (65 ans)	SBB/CFE (65 ans)
2017	1.97%	4.94%	4.57%	4.87%	5.22%
2018	1.94%	4.91%	4.56%	4.86%	5.21%
2019	1.72%	4.75%	4.55%	4.85%	5.20%
2020	1.57%	4.65%	4.54%	4.84%	5.18%
2021	1.75%	4.74%	4.53%	4.83%	5.17%
2022	1.84%	4.79%	4.51%	4.82%	5.16%

Bonne nouvelle...
Des taux de conversion
prudents accroissent le
potentiel d'une hausse à
l'avenir!

- L'utilisation des tables de générations, ainsi que le taux technique correspondant à l'évolution du taux technique de référence (DTA 4), sous-tend les taux de conversion futurs fixés dans ces cas réels.
- Le taux de référence de la DTA4, mais aussi le rendement net attendu pour la stratégie de placement considérée sont déterminants pour la fixation du taux technique.
- Si le rendement net attendu est inférieur à la DTA 4, cela justifierait des taux de conversion encore plus faibles. L'inverse est également vrai.
- Sans mesures d'accompagnement, un tel changement de taux de conversion entraîne une perte de 20-25% pour celui qui prend sa retraite

Quelles sont les mesures d'accompagnement capables d'atténuer les répercussions d'un abaissement du taux de conversion?

Augmentation des contributions d'épargne



Garantie des rentes



Rémunération spéciale



Versements à titre de compensation



Réglementation transitoire



autres

(âge d'entrée, âge de la retraite, ...)

Exemple de mesures d'accompagnement



Un paquet équilibré au 1^{er} janvier 2017

Mesures pour un financement durable

- Conversion à la retraite basé sur les tables générationnelles
- Réduction du taux technique de 3.25% à 2.0%
- Conséquence : réduction du taux de conversion de 6.2% à 4.85% à 65 ans

Mesures pour le maintien de l'objectif de prévoyance

- Augmentation des cotisations épargne des employés et employeur
- Maintien du rapport de financement (40/60)
- Diminution de la prime de risque (-1%)
- Taux d'intérêt rémunérateur à long terme de 2%

Mesures de compensation

- Augmentation des comptes individuels des assurés âgés de 48 à 65 ans
- Garantie statique dès 60 ans
- Introduction du libre choix de la cotisation employé

Objectif visé : rente de 60% du dernier salaire à 65 ans

Revalorisation des comptes individuels au 31.12.2016

Année naiss.	Hausse PLP	Année naiss.	Hausse PLP	Année naiss.	Hausse PLP
1969	0%	1963	4.5%	1957	9.5%
1968	0.5%	1962	5.3%	1956	10.5%
1967	1.3%	1961	6.1%	1955	11.5%
1966	2.2%	1960	6.9%	1954	12.0%
1965	2.9%	1959	7.7%	1953	14.0%
1964	3.7%	1958	8.5%	1952	16.0%

= 950 mios, financé par des provisions de la Caisse de pension

Augmentation du financement par les cotisations

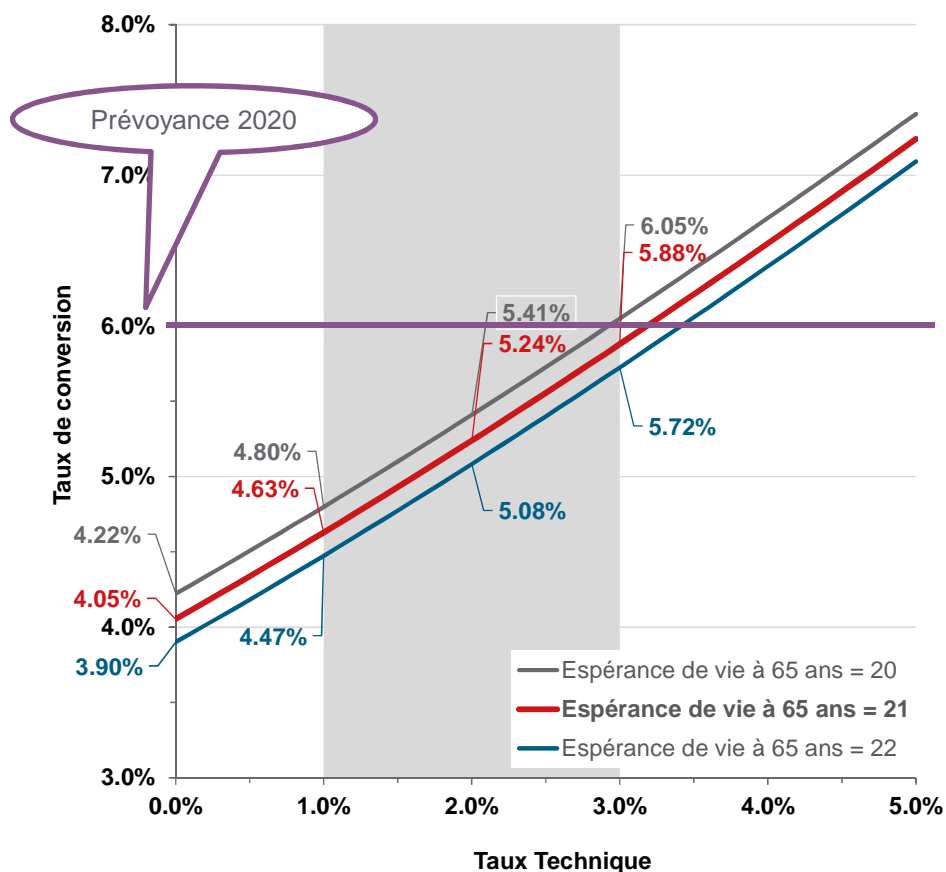
Age	Bonif old	Bonif new	Age	Bonif old	Bonif new
21-23	0%	10%	43-47	22%	25%
24-27	12%	13%	48-52	22%	27%
28-32	15%	16%	53-57	24%	29%
33-37	18%	19%	58-62	24%	29%
38-42	20%	22%	63-65	18%	29%
			66-70	9%	15%

Sources:

www.bvk.ch: exigences pour la préservation du niveau de prestations, réévaluation des avoirs d'épargne

Influence du taux d'intérêt technique (TT) sur le taux de conversion (TC)

Taux mixte (70% homme et 30% femme)

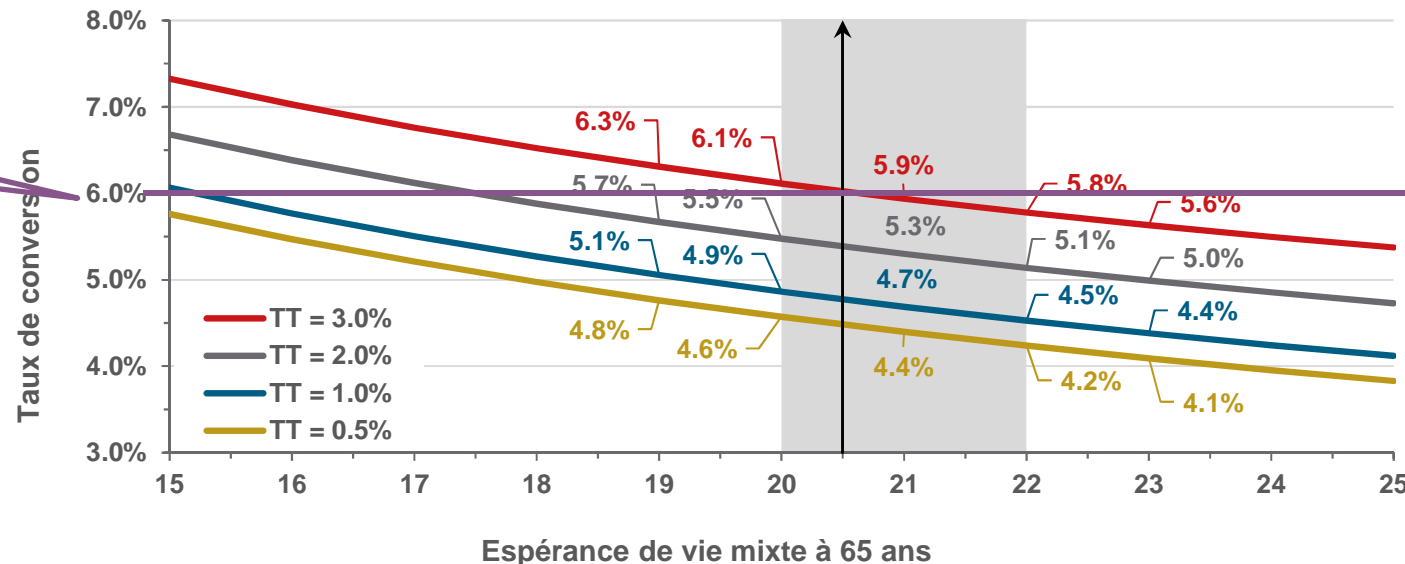


Le taux de conversion sans effet sur les coûts présente une relation pratiquement linéaire avec le taux d'intérêt technique dans les zones pertinentes. Si le taux d'intérêt technique augmente de **1%**, le TC augmente de près de **0,6%**.

Autrement dit, si le TT augmente de 1%, la rente augmente de 11-12%.

Influence de l'espérance de vie à 65 ans sur le taux de conversion (TC)

mixte = 70% homme et 30% femme



Dans la **plage actuelle des espérances de vie**, le taux de conversion présente une relation à peu près linéaire avec l'évolution de l'espérance de vie.

Si l'espérance de vie s'allonge d' **1 année**, le taux de conversion baisse entre **-0,15% et -0,25%**.

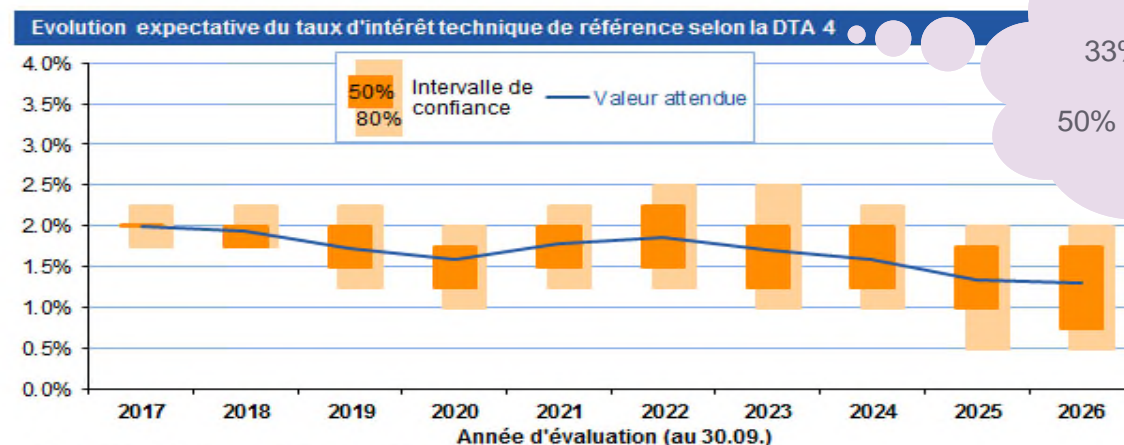
Autrement dit, si l'espérance de vie s'allonge d'une année, la rente recule de 2 à 5%.

- Ces 10 dernières années, les taux de conversion réglementaires ont été à la traîne par rapport au taux d'intérêt technique. **En moyenne, les taux de conversion réglementaires ont constamment été d'environ 0,6% trop élevés.**
- Les **taux de conversion réglementaires** de ces 10 dernières années auraient suffi pour le taux d'intérêt technique de 2% **si l'espérance de vie à 65 ans avait été de 3 ans moins élevée** que selon LPP 2015.
- Pour que le taux de conversion de **6,0% (PV 2020) soit neutre de coûts**, il faudrait soit que le **taux d'intérêt technique se situe durablement à au moins 3,1%**, soit que pour un taux d'intérêt technique donné de 1,0%, que **l'espérance de vie à la retraite retombe à peu près à son niveau de 1970 (15 ans).**

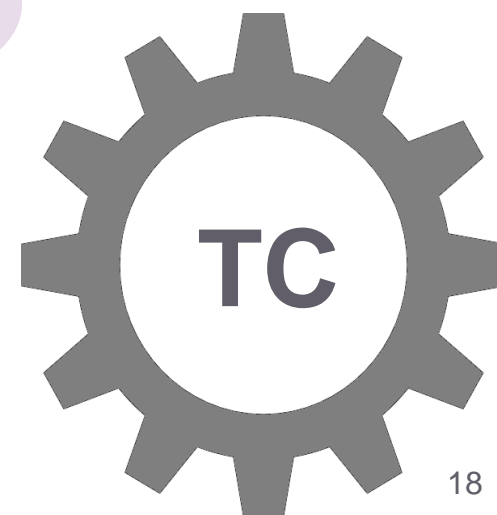
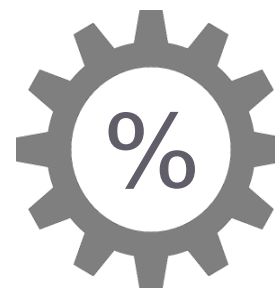
Une hausse des taux d'intérêt est-elle réaliste?

Une hausse soudaine et durable des taux (par ex. si des changements survenaient dans la politique mondiale et financière) serait tout à fait possible, tout comme une progression constante parallèlement à la normalisation de l'économie mondiale et de la politique financière.

Une variation de 1,0% du taux d'intérêt technique modifie le TC d'environ 0,6%, si bien que le taux d'intérêt technique est un moteur important du TC.



L'allocation de la DTA 4
c'est :
33% d'obligation de la
Confédération,
50% d'obligations variées,
17% d'actions



Un recul de l'espérance de vie est-il réaliste?

Un recul de l'espérance de vie est possible, mais peu probable. En outre, l'influence de l'espérance de vie sur le TC (sur le court terme) est nettement plus faible que celle du taux d'intérêt technique.

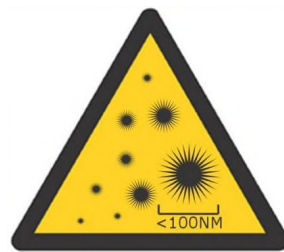
Même si un recul de l'espérance de vie a été récemment observé (ensemble de la population) en Suisse et aux Etats-Unis, c'est plutôt un nouvel allongement de l'espérance de vie qu'il convient d'escompter chez nous.



Pandémie



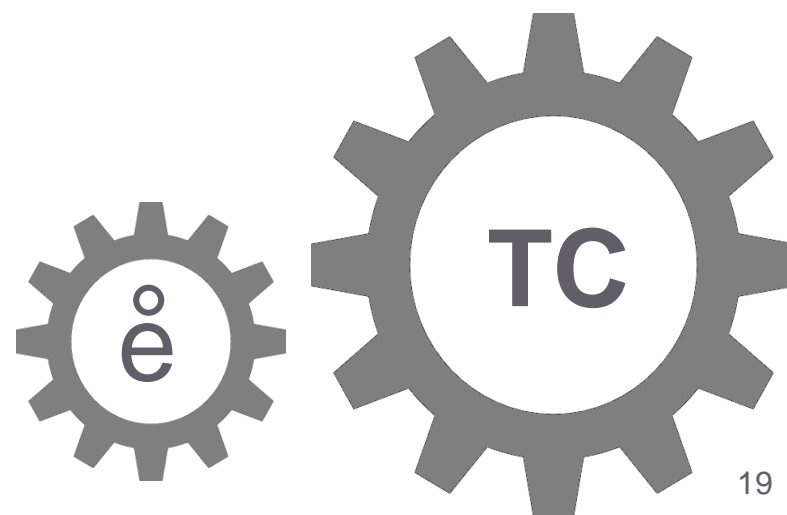
Catastrophe
nucléaire



Nanoparticules dans
l'environnement



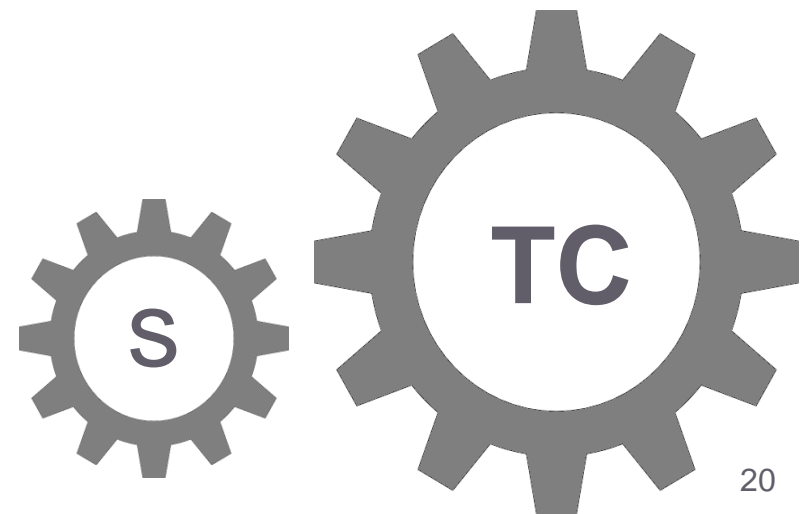
Guerre



Un relèvement de l'âge de la retraite est-il réaliste?

Un relèvement de l'âge de la retraite au-delà de 65 ans n'a guère de chances d'être accepté sur le plan politique à l'heure actuelle. Il se pourrait cependant que les mentalités évoluent à l'avenir, car un relèvement va s'avérer inéluctable.

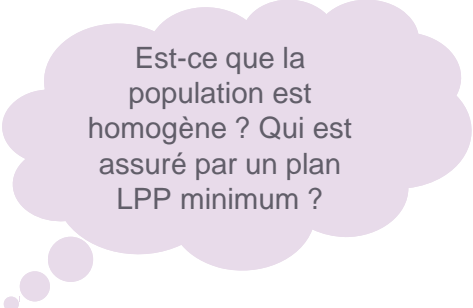
À la place d'un relèvement général de l'âge de la retraite, il est probable que des solutions flexibles gagnent en soutien.



Conditions d'une hausse du TC > 6,0%

Il faudrait que l'un des événements suivants (ou une combinaison d'entre eux) survienne pour que le **TC neutre repasse au-dessus de 6,0%**:

- Le **taux technique** dépasse durablement **3,1%**¹ (le rendement net réalisé sur les placements devrait durablement **dépasser les 3,6%**)
- Pour un taux d'intérêt technique de 2,0%, l'**espérance de vie** à 65 ans se réduit d'**au moins 3,1 ans**.
- Le **taux d'intérêt technique** se situe durablement à **2,0%** et l'**âge de la retraite** est relevé à **au moins 69 ans**.



Est-ce que la population est homogène ? Qui est assuré par un plan LPP minimum ?

1) Hypothèses: TT pour un TC de 6,0% = 3,05%; 0,5% par an pour l'allongement de l'espérance de vie

Conditions d'une hausse du TC > 4,51%¹

Il faudrait que l'un des événements suivants (ou une combinaison d'entre eux) survienne pour que le **TC neutre repasse au-dessus de 4,51%**:

- Le **taux technique** dépasse durablement **1,5%** (le rendement net réalisé sur les placements devrait durablement **dépasser les 2,0%**)
- Pour un taux d'intérêt technique de 2,5%, l'**espérance de vie** à 65 ans s'améliore de moins de **6,5 ans²**.
- Le **taux d'intérêt technique** se situe durablement à **2,5%** et l'**âge de la retraite** est abaissé en dessous de **60 ans**.

1) TC Ruag en 2022 pour 65 ans

2) **Hypothèse basée sur l'expérience** : gain d'1 année de vie à 65 ans par décennie environ; avec un taux technique de 2,5% le TC=4.51% suppose l'espérance de vie de la génération née en 2022 et qui prendra sa retraite en 2087

À quand la prochaine hausse des TC?

- **Le taux d'intérêt technique est le principal moteur d'un taux de conversion neutre éventuellement à nouveau plus élevé.** De ce fait, les espoirs d'une hausse du taux de conversion s'appuient avant tout sur une **hausse des taux ainsi que des rendements nets.**
- Il est vrai que les CP ont réalisé entre 2005 et 2015 un rendement net de 3,55%¹⁾, mais ce résultat a été **stimulé par des baisses massives des taux (jusqu'à moins de 0%).** Des rendements à ce niveau à **long terme** sont donc **peu probables** sans une augmentation notable des risques parce que de nouvelles baisses des taux ne sont plus possibles et qu'en cas de hausse des taux (probable), les rendements vont baisser.

N'y a-t-il pas plus de risque à conserver des placements «sans risque» dont l'espérance de rendement est nulle ou négative ?

À quand la prochaine hausse des TC?

- Lorsque les rendements seront durablement supérieurs aux attentes de rendement
- Et si l'inflation revenait ? Le besoin d'un intérêt rémunérateur pour les assurés actifs et l'indexation des rentes en cours seront en compétition avec la hausse des TC
- Et si les TC devaient à nouveau augmenter: est-ce que les mesures d'accompagnement (par ex. augmentation des contributions d'épargne) seraient annulées?
- Logiquement oui : si la faiblesse du tiers cotisant à été compensée par une hausse des cotisations (philosophie d'un objectif de prévoyance), lorsque le tiers cotisant est de retour, on devrait réduire la charge de cotisation
- Le maintien de TC bas (et TT bas) permet plus facilement une distribution identique des rendements entre actifs et rentiers, pas de solidarité face au risque de marché. C'est le concept de la rente variable.

- Des taux de conversion aux alentours de 6,0% sont irréalistes, du moins dans un avenir proche.
- Il y a lieu de supposer que les TC se stabiliseront plus bas : aux alentours de 5.5% ou 5,0% ou même plus bas ? ceci correspondrait aux prévisions¹⁾ du taux d'intérêt technique sur la base de la DTA4.
- Ainsi le concept de « rente flexible » est entrain de se mettre en place dans le 2^{ème} pilier.
- De manière intuitive, on peut supposer que les Caisses qui ont un TC à 65 ans en dessous de 5% seront logiquement les premières à envisager une hausse des TC, leur attente de rendement étant plus modeste (2.5% selon la DTA4, avec une marge de sécurité de 0.5%).
- Rien n'est moins sûr car...

- La baisse du taux technique a réduit le degré de couverture, réduisant la RFV, de sorte que les excédents serviront en tout premier à reconstituer cette RFV à son objectif
- Il est moins risqué pour la Caisse de promettre un TT et TC bas et de distribuer les excédents uniquement lorsqu'ils sont réalisés, de ce point de vue actifs et rentiers assument solidairement les risques de marché
- En cas de hausse des rendements, la rémunération supplémentaire cumulée des bénéficiaires de rentes devrait d'abord venir financer une **rémunération supplémentaire des capitaux d'épargne** avant qu'une indexation ne soit envisagée (dans le cas, fréquent, où la baisse du taux technique pour les rentiers aura été financée par la Caisse).
- Un scénario concevable est une hausse progressive des taux allant de pair avec une lente progression du rendement des placements, mais est-ce souhaitable ?

Michèle Mottu Stella
Expert agréé LPP
Economiste
Managing partner
Tél.: +41 21 711 80 10
michele.mottu@prevanto.ch

Prevanto
Place Bel-Air 1
1003 Lausanne
Tél.: +41 21 711 80 00
www.prevanto.ch