

Étude Risk Check-up 2023 – résultats du thème spécial

Les institutions de prévoyance suisses dans un contexte de hausse des taux d'intérêt

Après des années de faible inflation et de baisse des taux d'intérêt, une nette hausse des taux d'intérêt et d'inflation s'est produite dans le monde entier en 2022. Les rendements à échéance ont sensiblement augmenté. Les deux principales classes d'actifs des caisses de pensions, les actions et les obligations, ont essuyé de lourdes pertes. La hausse des taux d'intérêt et de l'inflation n'est pas sans conséquences, tant pour les actifs que pour les passifs.

L'environnement prolongé de taux d'intérêt bas a entraîné une nette modification de l'allocation d'actifs des caisses de pensions. Au fil du temps, la part relative des obligations a été considérablement réduite au profit de l'immobilier et des placements alternatifs.

La part moyenne des placements à revenu fixe a baissé sur dix ans, passant de 39.5 à 31.7% fin 2022. Sur la même période, la part de l'immobilier s'est accrue de 16.7 à 24%. Pour les placements alternatifs, elle est passée de 6.2 à 10.1%. Pour les placements basés sur la VNI comme l'immobilier et l'infrastructure ou le private equity, l'effet dénominateur a contribué à une augmentation supplémentaire de la quote-part au cours de l'année de placement 2022. Le cas échéant, la part relative d'une classe d'actifs augmente en raison de pertes de valeur significatives sur d'autres classes d'actifs. Cela se produit même si aucun nouvel investissement n'est réalisé dans cette classe d'actifs.

Quelles sont les conséquences de la hausse des taux d'intérêt sur l'allocation future des actifs?

Dans le cadre du thème spécial de la dernière étude «Risk Check-up» de

Complementa,¹ nous avons interrogé les caisses de pensions sur les thèmes de l'inflation et des taux d'intérêt. Environ 170 caisses de pensions ont participé à l'enquête de cette année sur le thème spécial.

Le changement de l'environnement des taux d'intérêt peut être l'occasion de revoir sa propre stratégie de placement. Il apparaît à cet égard qu'environ un cinquième des caisses de pensions interrogées prévoit d'augmenter à nouveau la quote-part d'obligations, un autre cinquième mène des discussions à ce sujet. Les quelque 60% restants n'ont pas prévu d'étoffer leur quote-part d'obligations. En effet, outre la hausse des taux d'intérêt, il faut également tenir compte des taux d'inflation plus élevés qui réduisent l'image positive des rendements nominaux. De plus, les hausses de taux d'intérêt attendues à l'avenir peuvent avoir contribué à l'hésitation de certains responsables. Il faut également tenir compte du fait que l'illiquidité des biens immobiliers et des placements alternatifs ne permet généralement pas de passer

¹ Pour en savoir plus sur cette étude, voir l'article d'Oliver Gmünder et Ueli Sutter dans la Prévoyance Professionnelle Suisse 09/23.

rapidement d'une catégorie de placement à une autre.

Dans le cadre de notre enquête, les responsables des caisses de pensions ont également été interrogés sur le bien-fondé de différentes classes d'actifs dans le mix de placements dans un contexte de hausse des taux d'intérêt (que leur propre caisse y soit investie ou non). Les résultats de l'enquête sont présentés dans le graphique de la page 11.

Les caisses de pensions ont toujours une attitude très positive vis-à-vis de l'immobilier suisse et des placements en infrastructures. Environ trois personnes interrogées sur quatre et deux sur trois estiment que ces classes d'actifs ont toujours leur place dans le mix de placements. Pour l'immobilier étranger, le taux d'approbation est supérieur à 55 %. Selon près de la moitié des personnes interrogées, les emprunts des pays émergents et les hypothèques méritent toujours d'être intégrés dans la stratégie de placement. Près d'un tiers des sondés considère ces classes d'actifs comme neutres. Pour les autres classes d'actifs incluses dans l'interrogation (dette privée, obligations à haut rendement, emprunts convertibles et or), les taux d'approbation sont nettement plus faibles. Une grande partie des personnes interrogées sont neutres à l'égard de ces classes d'actifs dans le contexte de la hausse des taux d'intérêt.

Des taux d'intérêt techniques plus élevés pour la première fois en comparaison annuelle

Du côté des passifs, la baisse des rendements pendant des années a contribué à l'abaissement du taux d'intérêt technique des caisses de pensions suisses. Le mouvement inverse des taux d'intérêt a allégé la pression. Pour la première fois au cours des 20 dernières années, l'enquête de Complementa a révélé une augmentation du taux d'intérêt technique moyen de 1.6 % (2022) à 1.7 % (2023).

Parallèlement, seule une minorité des personnes interrogées prévoit actuellement d'augmenter à nouveau le taux d'intérêt technique. La rapidité de l'adaptation vers le haut dépend aussi, pour des raisons de continuité, de l'ampleur et de la rapidité de la réaction aux précédentes baisses de taux.

La compensation de l'inflation est un défi

Les caisses de pensions se penchent également sur le thème de l'inflation et de la compensation du renchérissement (voir graphique page 11). Il est vrai qu'aucune mesure individuelle n'a trouvé de majorité. Mais cela ne signifie pas que l'on attend de manière générale. Environ 40 % des institutions de prévoyance interrogées ont déjà des concepts d'augmentation des rentes et de paiements uniques et 34 % en discutent. Seul un quart des personnes interrogées a indiqué n'avoir encore rien entrepris.

En raison des taux d'intérêt réels toujours négatifs et du manque de fonds libres, une compensation de l'inflation n'est possible pour la plupart des caisses de pensions qu'avec des revenus plus élevés provenant de placements à risque. Cela plaide contre les garanties à long terme. C'est pourquoi le versement unique en pourcentage de la rente annuelle, souvent appelé «13^e mois de rente», jouit d'une grande popularité. Son attractivité peut être illustrée par un exemple: si un retraité perçoit une rente mensuelle de 2000 francs et que la caisse de pensions peut distribuer 1 % des fonds, la rente mensuelle augmente d'un modeste 20 francs. En revanche, il est possible de financer en une seule fois une 13^e rente mensuelle supplémentaire de 2000 francs. Il est en outre facile d'intégrer une compensation sociale avec un minimum et un maximum. Ainsi, la transition vers le versement unique d'un montant absolu en francs, que près de 13 % des caisses de pensions appliquent, est fluide.

Les augmentations de rente sont nettement moins fréquentes. De nombreuses caisses de pensions envisagent de les verser en fonction du taux de conversion au moment du départ à la retraite. Il s'agit ainsi de privilégier les personnes qui ont pris leur retraite au cours des dernières années et qui ont généralement perçu une rente nettement plus faible que les classes d'âge précédentes. Il est frappant de constater que si cette option est souvent discutée, elle n'est mise en œuvre que dans 4 % des caisses de pensions. Cela montre qu'une répartition équitable n'est pas simple dans de nombreux cas. Ainsi, lors du calcul, il faut

TAKE AWAYS

- Un cinquième des caisses de pensions discute d'une augmentation de la part des obligations.
- Les responsables des caisses de pensions restent très favorables aux placements en infrastructures et à l'immobilier suisse.
- Le taux d'intérêt technique augmente par rapport à l'année précédente pour la première fois depuis 20 ans.
- Les caisses de pensions réagissent à l'inflation.

notamment tenir compte des paiements compensatoires et des intérêts supplémentaires des années précédentes.

Le couplage de la rente à un indice est la formule la plus rare. Elle ne devrait guère être finançable pour de nombreuses caisses de pensions. La loi (LPP et LFLP) impose également des restrictions dans ce domaine. On peut en outre se demander si les assurés sont prêts à renoncer à une partie de leur rente initiale dans l'espoir d'une augmentation ultérieure ou à préfinancer une augmentation sur leur propre patrimoine. |

Andreas Rothacher
André Tapernoux