

Portrait économique des caisses de pension

Etude mandatée par l'Association
Suisse des Institutions de
Prévoyance (ASIP)

2022



Mandant

Association suisse des institutions de prévoyance ASIP

Editeur

BAK Economics AG

Rédaction

Michael Grass

Martin Peters

Sebastian Schultze

Communication

Marc Bros de Puechredon

Couverture

BAK Economics/shutterstock

Copyright

L'ensemble des contenus de la présente étude, notamment les textes et les graphiques, sont protégés par le droit d'auteur. L'étude peut être citée en indiquant les sources (« source : BAK Economics »).

Copyright © 2022 by BAK Economics AG

Tous droits réservés

Sommaire

1	Motivation/Introduction	10
2	Le système suisse d'assurance vieillesse	11
3	Faits & chiffres concernant la prévoyance professionnelle.....	14
3.1	Assurés actifs et bénéficiaires de la prévoyance professionnelle.....	14
3.2	Financement de la prévoyance professionnelle	17
3.3	Structure des systèmes de prévoyance vieillesse dans la comparaison internationale.....	19
4	Importance macroéconomique des caisses de pension.....	25
4.1	Faits & chiffres relatifs aux caisses de pension	25
4.2	Fonction d'infrastructure des caisses de pension.....	32
4.3	Effets de « <i>spillover</i> »	35
5	La fonction sociopolitique des caisses de retraite	39
5.1	Situation financière de la population âgée en Suisse.....	39
5.2	La prévoyance vieillesse suisse dans la comparaison internationale	42
6	Perspective	44
6.1	Conditions cadres démographiques.....	44
6.2	Evolution de l'inflation	46
6.3	Quel antidote régulateur dans le passé ?	47
6.4	L'importance future des caisses de pension en Suisse	49
6.5	Réforme de la prévoyance professionnelle (LPP 21)	50
7	Conséquences de la crise du Corona pour la prévoyance professionnelle	53
7.1	L'effet sur l'actif investi	53
7.2	Effets potentiels sur le nombre de bénéficiaires.....	56
8	Conclusion	58

Liste des tableaux

Tab. 3-1	Cotisations des assurés, part salariale et part patronale.....	17
Tab. 3-2	L'âge effectif moyen et légal de départ à la retraite	23
Tab. 3-3	Conditions cadres démographiques.....	24
Tab. 4-1	Importance macroéconomique directe et indirecte des caisses de pension 2019	32
Tab. 5-1	Revenus des plus de 65 ans	42
Tab. 6-1	Evolution du taux d'intérêt minimal	48
Tab. 6-2	Evolution du taux de conversion minimal	49

Liste des figures

Fig. 2-1	Nombre des institutions de prévoyance	13
Fig. 3-1	Nombre des assurés actifs et des bénéficiaires de la prévoyance professionnelle, 2020.....	14
Fig. 3-2	Nombre des bénéficiaires des différentes prestations PP et montant de ces prestations.....	16
Fig. 3-3	Recettes de la prévoyance professionnelle	18
Fig. 3-4	Evolution du capital investi de la prévoyance professionnelle et PIB.....	19
Fig. 3-5	Capital de prévoyance en % du PIB.....	20
Fig. 3-6	Composition des revenus des plus de 65 ans	21
Fig. 3-7	Dépenses publiques pour les rentes vieillesse et survivants.....	22
Fig. 4-1	Résultat du placement réalisé par les caisses de pension	26
Fig. 4-2	Portefeuille d'investissement des caisses de pension	27
Fig. 4-3	Taux de couverture des caisses de pension.....	28
Fig. 4-4	Principaux apports et débits du capital investi.....	29
Fig. 4-5	Nombre de salariés des caisses de pension par canton	31
Fig. 4-6	Capital financier et physique des caisses de pension en 2019.....	36
Fig. 4-7	Quotes-parts des caisses de pension dans le capital financier et physique en Suisse.....	37
Fig. 5-1	Risque de pauvreté et privation matérielle : Proportion des personnes concernées de plus de 65 ans en Suisse	40
Fig. 5-2	Proportion de la population vivant dans un foyer se disant très satisfait de sa situation financière personnelle	41
Fig. 5-3	Comparaison internationale de la situation financière de la population des plus de 65 ans	43
Fig. 6-1	Nombre d'assurés et de bénéficiaires d'une prévoyance professionnelle	45
Fig. 6-2	Personnes en âge de travailler par personne de plus de 65 ans	46
Fig. 6-3	Evolution de l'inflation.....	47
Fig. 6-4	Patrimoine vieillesse dans la comparaison internationale.....	50
Fig. 7-1	Evolution des principaux indices boursiers.....	54
Fig. 7-2	Evolution du marché boursier pendant la crise du Corona	55
Fig. 7-3	Evolution du taux de couverture pendant la crise du Corona	56
Fig. 7-4	Décès hebdomadaires dans le groupe d'âge des 65 ans et plus.....	57

Executive Summary

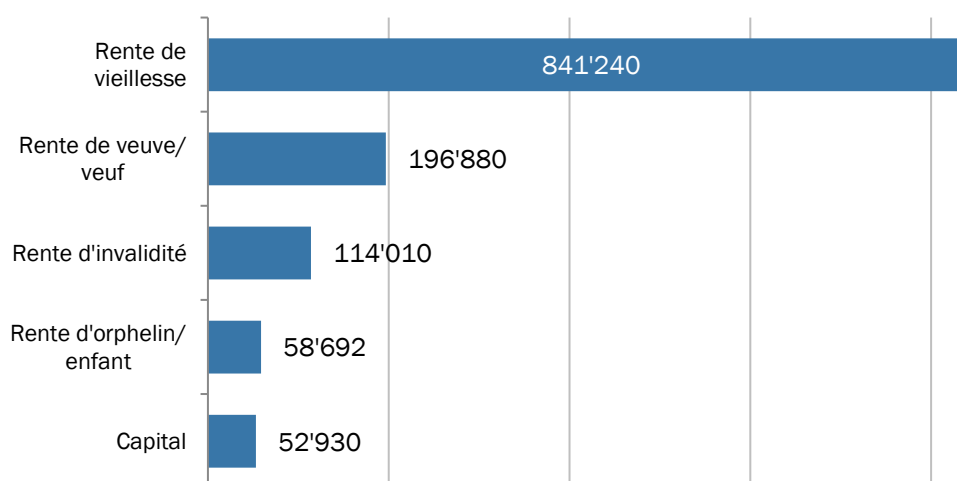
Le système de prévoyance vieillesse en Suisse dispose d'un deuxième pilier, largement étayé, à capitalisation : la prévoyance professionnelle (PP). Le patrimoine cumulé au sein de la prévoyance professionnelle s'élève à plus d'un billion CHF, ce qui correspond à 150% du montant du PIB suisse. Néanmoins, la prévoyance professionnelle constitue – au même titre que la prévoyance de manière globale – un sujet récurrent du débat politique. C'est l'évolution démographique, notamment, qui appelle des réformes qui, jusqu'à présent, n'ont pas été abordées de manière appropriée.

Le présent portrait macroéconomique des caisses de pension vise à illustrer la situation actuelle de la prévoyance professionnelle et l'importance des caisses de pension pour porter cette prévoyance. Parallèlement seront évoquées la crise du Corona et son impact sur la prévoyance professionnelle.

Approximativement 1,2 million de personnes perçoivent une rente par le biais de la prévoyance professionnelle

La prévoyance professionnelle constitue un élément significatif du système de prévoyance vieillesse en Suisse : ainsi, un tiers des dépenses de sécurité sociale correspond à des dépenses pour prévoyance professionnelle. En 2020, environ 840 000 personnes étaient bénéficiaires d'une pension vieillesse, 197 000 percevaient une pension de veuvage, 114 000 percevaient une rente d'invalidité et près de 59 000 étaient bénéficiaires d'une rente d'orphelin/enfant¹ grâce à la prévoyance professionnelle.

Bénéficiaires des différentes prestations de la prévoyance professionnelle



Annotation : 2020 ; les chiffres de 2020 se fondent sur la statistique provisoire des caisses de retraite pour 2020 et sont donc susceptibles d'être modifiés. Le nombre de bénéficiaires d'une rente d'orphelin/enfant repose sur les chiffres de 2019, aucun chiffre 2020 n'étant disponible au moment de la rédaction de l'étude.

Source : Statistique suisse de la sécurité sociale, OFS ; Statistique des nouvelles rentes

¹ Le nombre de bénéficiaires d'une rente d'orphelin/enfant correspond aux chiffres de 2019, les chiffres 2020 n'étant pas encore disponibles au moment de la rédaction de la présente étude.

Parmi les prestations de la prévoyance professionnelle, il convient de comptabiliser non seulement les versements sous forme de rentes, mais encore des prestations en capital, une formule très appréciée. Ainsi, en 2020, 53 000 personnes ont opté pour le versement d'un capital de la part de la prévoyance professionnelle. Cette prestation s'élevait en moyenne à environ 190 000 CHF.

En 2020, environ 4,4 millions de salariés suisses étaient affiliés à une institution de prévoyance et seront donc éligibles aux prestations de la prévoyance professionnelle. Ce nombre correspond à 87% de l'ensemble des personnes actives occupées. Aussi, le nombre de bénéficiaires et donc l'importance de la prévoyance professionnelle pour l'assurance vieillesse sont appelés à croître. Dans le passé, le nombre de bénéficiaires d'une prestation par le biais de la prévoyance professionnelle a déjà considérablement augmenté, puisque, si en 2010, on comptait près de 980 000 bénéficiaires, ils étaient déjà 1,2 million en 2020.

La majorité des citoyens suisses se dit satisfaite de leur situation financière

L'objectif de la prévoyance professionnelle consiste à garantir - conjointement avec l'AVS, le premier pilier de la prévoyance vieillesse - un niveau de vie adéquat à la population retraitée. Dans la majorité des cas, cet objectif est atteint : en 2019, plus de 71% des séniors de plus de 65 ans en Suisse indiquaient être satisfaits de leur situation financière. Aucune autre classe d'âge ne peut se prévaloir d'un tel degré de satisfaction financière. Le mérite revient en grande partie à l'assurance vieillesse suisse qui, couplée à la prévoyance professionnelle, pourvoit aux trois quarts des revenus des plus de 65 ans.

La comparaison avec les pays voisins avère que la Suisse réussit mieux à éviter les formes graves de pauvreté liée à l'âge. Certes, la proportion de personnes âgées disposant de moins de 60% du revenu médian est plus élevée en Suisse. En revanche, le nombre de personnes incapables de subvenir aux besoins matériels de base, est nettement moins élevé. Par ailleurs, les retraités suisses disposent d'un pouvoir d'achat plus important que dans les pays voisins.

Forte proportion de retraites capitalisées en Suisse

Presque tous les pays industrialisés sont confrontés à un vieillissement de la population. Aussi, les systèmes d'assurance vieillesse basés essentiellement sur la répartition doivent gérer le problème du financement des retraites d'un nombre croissant de retraités par les cotisations d'une population active qui se rétrécit.

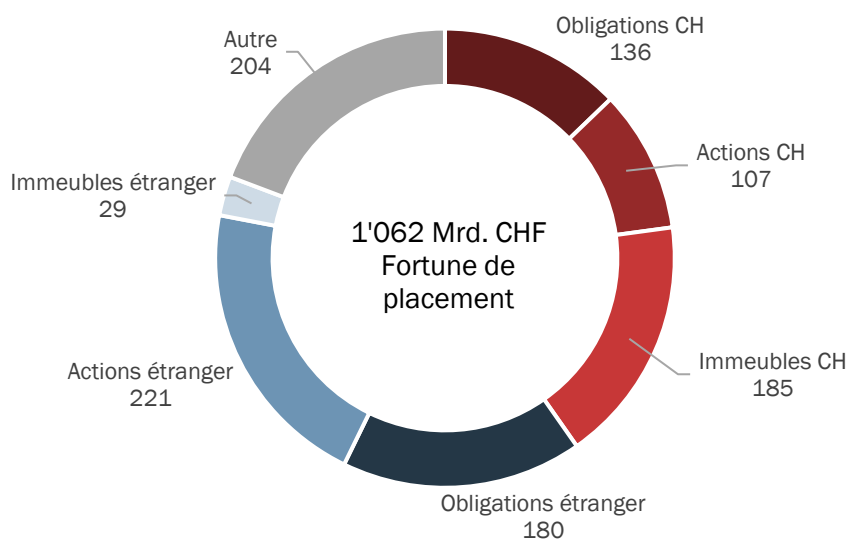
Ces dernières années, de nombreux pays ont cherché à pallier ce problème en misant davantage sur les retraites capitalisées. Dans la comparaison internationale, la Suisse est plutôt bien lotie, dans la mesure où elle fait partie des pays disposant du plus grand capital de prévoyance. En 2019, parmi les pays membres de l'OCDE, seuls le Danemark, les Pays-Bas, l'Islande et le Canada pouvaient se vanter d'un capital prévoyance plus étoffé rapporté au PIB. Cependant, il convient de ne pas oublier que la Suisse peut s'appuyer sur un premier pilier fort, l'AVS.

Les caisses de pension sont un acteur de poids sur le marché des investissements

En 2019, les patrimoines constitués dans le cadre de la prévoyance professionnelle ont dépassé, pour la première fois, le stade du billion. Les caisses de pension ont la charge d'administrer ces fonds. En raison de l'énorme patrimoine investi, les caisses de pension jouent donc un rôle important dans le financement des investissements publics et privés.

Les actions et les obligations représentent chacune environ 30% du capital investi et constituent par conséquent les principaux types de placement. En Suisse, c'est surtout sur le marché des obligations que les caisses de pension jouent les poids lourds, puisqu'elles couvrent à peu près 20% des besoins en capital étranger du secteur public et des entreprises nationales. Mais les caisses de pension sont également devenues un acteur important sur le marché immobilier : plus de 20% du capital investi sont placés en biens immobiliers, et ce essentiellement en Suisse. Par conséquent, en termes de valeur, les caisses de pension détiennent un dixième des logements locatifs et/ou des surfaces commerciales et de bureaux.

Actif investi de la prévoyance professionnelle par type de placement



Annotation : 2020, les chiffres se fondent sur la statistique provisoire des caisses de pension et sont donc susceptibles d'être révisés.

Source : OFS Statistique des caisses de pension

Les taux de couverture des caisses de pension se sont vite rétablis après l'effondrement dû à la pandémie

En février 2020, la Suisse a connu à son tour un premier pic d'infections aux virus du Corona. Dans la majorité des pays industrialisés, l'évolution était similaire et a entraîné un effondrement des bourses à l'échelle mondiale. Par ricochet, la valeur comptable des patrimoines des retraités a baissé de façon vertigineuse et de nombreuses caisses de retraites ont subi un épisode de sous-couverture. Cependant, grâce aux mesures prises dans le monde entier, visant à endiguer la pandémie et à soutenir massivement l'économie par des aides financières, une rapide embellie est intervenue dès le deuxième trimestre 2020. Aussi, la situation des caisses de pension s'est vite rétablie et,

dès la fin septembre, le taux de couverture moyen avait quasiment retrouvé le niveau d'avant la crise.

L'avenir annonce d'autres défis

Certes, la Suisse dispose d'un système d'assurance vieillesse robuste, si on la compare à d'autres pays. Toutefois, elle n'est pas pour autant à l'abri des défis démographiques et économiques. Le vieillissement de la population, phénomène positif en soi, rallonge les durées de versement de la rente et, augmentant ainsi le nombre de bénéficiaires, engendre un rapport numérique défavorable entre population active et population retraitée. Cette évolution n'est pas près de s'arrêter, d'après les pronostics. Ainsi, l'Office fédéral de la Statistique estime que, de 2020 à 2030, l'espérance de vie des femmes, à 65 ans, augmentera de 2,0 ans et celles des hommes de 1,7 an.

D'ores et déjà, le taux de conversion légal applicable à la prévoyance professionnelle ne reflète pas correctement les véritables durées de versement. Toutefois, la dernière tentative de réforme en date « Assurance vieillesse 2020 » de septembre 2017 n'a pas réussi à convaincre une majorité des électeurs suisses. Au moment de la rédaction de la présente étude, une version de la loi sur la prévoyance professionnelle (LPP 21) est sur la table ; elle prévoit une minoration du taux de conversion minimal de 6,8 à 6,0%. Afin de maintenir tout de même le niveau des prestations de la prévoyance professionnelle, les pertes devraient être compensées de manière ciblée par un complément retraite.

1 Introduction

Un système d'assurance vieillesse robuste et stable fait partie intégrante de l'infrastructure sociale d'un pays. Il est le garant du maintien d'une prospérité adéquate de la population, même après la fin de la vie active. Certes, le système d'assurance vieillesse suisse jouit d'une excellente réputation à l'international. Le premier pilier, à savoir les retraites financées par répartition, est largement complété par les retraites capitalisées du deuxième et du troisième pilier. Néanmoins, à l'instar de nombreux autres pays, les pressions réformatrices se font jour. Ce même constat vaut pour le deuxième pilier du système suisse, la prévoyance professionnelle (PP).

Grâce à un niveau de vie élevé, aux progrès de la médecine, aux meilleures conditions de travail et à une hygiène de vie plus saine, les citoyens suisses vivent de plus en plus vieux. En conséquence, l'espérance de vie et, par ricochet, la durée de versement de la retraite n'a cessé de progresser. Aussi, désormais, le capital épargné en vue de la retraite doit suffire pour une période considérablement plus longue. Quant à la politique monétaire, les données ont radicalement changé avec la crise financière de 2007/2008 ; le rendement courant des actifs de prévoyance est nettement moindre. Cependant, la dernière tentative de réformer la prévoyance professionnelle (PP) a échoué : le vote populaire n'a pas trouvé la majorité nécessaire pour faire passer le projet « Assurance vieillesse 2020 » en septembre 2017.

Au début de 2020, la Suisse a été touchée de plein fouet par la pandémie qui a fondamentalement changé la vie de la population. Cette catastrophe sanitaire n'a pas épargné la prévoyance professionnelle : au printemps 2020, la chute des cours à la bourse a temporairement provoqué un découvert chez de nombreuses caisses de pension. Toutefois, fin septembre 2020, les taux de couverture s'étaient normalisés et ont presque retrouvé le niveau de l'année précédente.

L'ensemble de ces faits et la grande importance que revêtent les caisses de pension pour la prévoyance vieillesse en Suisse donnent lieu à une actualisation du portrait économique de ces caisses, paru en 2018. Cette étude a été mandatée par l'Association suisse des institutions de prévoyance ASIP.

L'objectif de cette étude consiste à expliciter le rôle macroéconomique et la fonction sociopolitique des caisses de pension. Elle ne tient pas seulement compte des prestations proposées aux assurés², mais elle prend également en considération les retombées macroéconomiques – plus précisément les effets indirects découlant de l'activité d'investissement des caisses de pension. Un chapitre spécifique est consacré à la question de savoir, comment la crise du Corona a d'ores et déjà impacté la prévoyance professionnelle et quelles pourront en être les conséquences futures. Par ailleurs, l'étude détaillera les grands défis auxquels sera confrontée la prévoyance professionnelle à l'avenir et les efforts actuels de réforme.

² Pour des raisons de meilleure lisibilité, la forme générique masculine a été préférée à l'utilisation parallèle du féminin et du masculin. L'ensemble des désignations de personnes s'applique indifféremment aux deux sexes.

2 Le système suisse d'assurance vieillesse

Structure

Le système suisse de la prévoyance vieillesse vise à garantir à la population âgée un niveau de vie adéquat. Le système repose sur trois piliers : la prévoyance nationale, la prévoyance professionnelle et la prévoyance privée (voir infobox pour davantage de renseignements).

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 des personnes âgées ou invalides. Les prestations du premier pilier sont essentiellement financées par répartition, c'est-à-dire que les cotisations salariales et patronales sont directement versées aux ayant droits. Une partie mineure des dépenses est financée par des contributions fédérales et des recettes provenant de la TVA et de l'impôt sur les casinos.

Le **deuxième pilier** comprend la prévoyance professionnelle (PP) qui, conjointement avec l'AVS, devrait permettre à la personne âgée de maintenir son niveau de vie. De manière générale, tout salarié suisse est obligatoirement assuré dans le cadre de la prévoyance professionnelle. La PP est financée par un système de capitalisation, c'est-à-dire, que l'épargne de chaque assuré est placée sur le marché des capitaux. Le patrimoine de prévoyance ainsi constitué sera versé à l'assuré dès lors qu'il a atteint l'âge de la retraite, sous forme de rente et/ou capital.

Le **troisième pilier** comprend la prévoyance privée qui, elle, est facultative et financée par capitalisation, à l'instar du deuxième pilier. Les cotisations versées étant déductibles du revenu imposable, l'Etat crée une incitative à épargner. Ce troisième pilier vise à combler les besoins supplémentaires et les lacunes de prévoyance.

Le deuxième pilier de la prévoyance vieillesse suisse

La présente étude met en exergue les caisses de pension suisses, dont la mission consiste à fournir les prestations du deuxième pilier. A cette fin, elles ont la charge de gérer le capital de prévoyance constitué par les cotisations des assurés, en le plaçant de manière la plus rentable possible, tout en veillant à un placement sécurisé.

Tout salarié de plus de 17 ans et percevant un salaire annuel de plus de 21 510 CHF, est obligatoirement assuré dans le cadre du deuxième pilier. Jusqu'à ces 24 ans révolus, les cotisations versées ne couvrent que le risque de décès et d'invalidité ; ensuite, une épargne pour la rente vieillesse vient compléter ce dispositif.

L'employeur est obligé de veiller à la prévoyance professionnelle de son personnel. A cette fin, il peut, soit avoir recours à sa propre caisse de pension, soit s'affilier à une caisse extérieure. La majorité des entreprises opte pour la deuxième solution. Dans ce cas, l'employeur transfère les cotisations sur le compte de la caisse choisie.

Ces cotisations permettent de constituer un avoir de vieillesse pendant la vie active qui permettra, une fois l'âge de la retraite atteint, de financer une rente. Le montant de cette rente dépend en grande partie de l'importance de l'avoir vieillesse accumulé et du taux de conversion. Cet avoir vieillesse est formé par les bonifications, créditées mensuellement aux assurés par leur caisse de pension respective, et les intérêts que ces bonifications ont produits.

Les rentes résultent du versement de l'avoir vieillesse. Le taux de conversion détermine le montant qui sera décaissé chaque année. Dans la part obligatoire de la prévoyance professionnelle (cf. infobox), le taux légal minimum de conversion définit un montant annuel depuis cet avoir qui ne peut être inférieur. Ce taux était de 6,8% en 2021. Par ailleurs, il existe un taux d'intérêt minimal qui détermine les intérêts servis sur le capital de prévoyance obligatoire, soit le taux plancher que les caisses de pension doivent garantir (situation 2021 : 1,0%).

Part obligatoire et part non obligatoire de la prévoyance professionnelle

Les salariés percevant un revenu situé entre 21 510 et 86 040 CHF sont obligatoirement assurés dans le cadre de la prévoyance professionnelle. Les salariés dont les revenus dépassent ce seuil ont également la possibilité d'adhérer aux institutions de prévoyance. Plus de 80% des salariés cotisent à une prévoyance professionnelle au-delà du régime obligatoire, parce que leur caisse de pension propose de meilleures prestations.

Cette cotisation à la prévoyance professionnelle est alors désignée comme la part sur-obligatoire. Mais, alors que pour la part obligatoire, les caisses de pension sont tenues à appliquer un taux d'intérêt et un taux de conversion minimal, elles sont libres de choisir le taux d'intérêt et le taux de conversion qu'elles appliquent à la part sur-obligatoire de la prévoyance professionnelle.

Le **taux d'intérêt minimal** fixe l'importance des intérêts que les caisses de pension sont tenues de servir pour la partie obligatoire du capital de prévoyance. Ce taux était de 1,0% en 2021.

Le **taux de conversion minimal** correspond au pourcentage du capital de prévoyance obligatoire qui doit être versé au minimum chaque année sous forme de rente à la personne retraitée. Il était de 6,8% en 2021.

Salaire assuré et bonifications de vieillesse

L'avoir vieillesse servant à financer les versements de rente ultérieurs est constitué par les bonifications de vieillesse, complétées par les intérêts réalisés. Le montant des bonifications de vieillesse est calculé en pourcentage du salaire assuré ; par ailleurs, il est fonction de l'âge et du sexe de la personne assurée.

Le **salaire assuré**, jusqu'à un montant plafond de 86 040 CHF, est calculé sur la base du revenu réel de l'assuré, minoré de la retenue de coordination. Aussi, on parle du salaire coordonné.

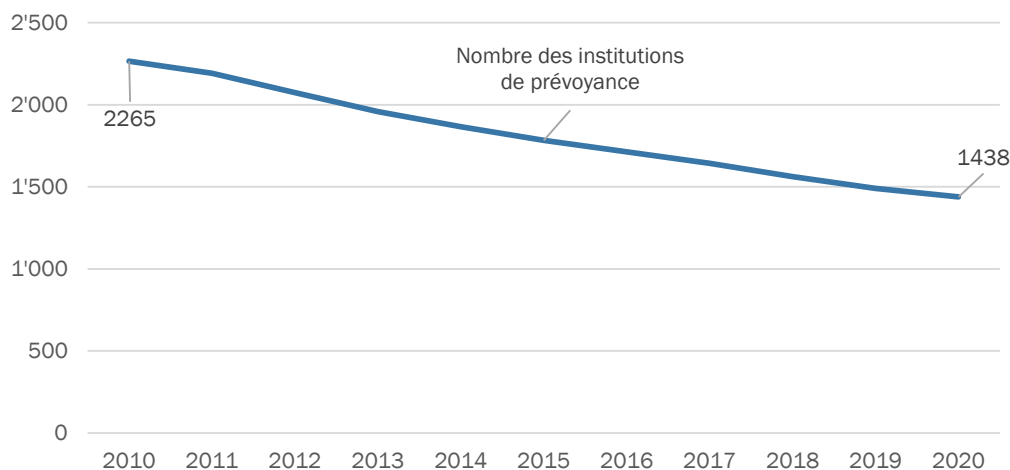
En 2021, la **retenue de coordination** s'élevait à 7/8^{ème} de la rente AVS maximale, soit 25 095 CHF. Cette retenue de coordination permet de tenir compte du fait qu'une partie du salaire est déjà assurée par l'AVS.

Les **bonifications de vieillesse** sont définies en pourcentage du salaire assuré. En 2021, ce pourcentage est fixé à 7% pour les assurés de 25 à 34 ans ; il augmente ensuite progressivement jusqu'à 18% pour les assurés de 55 à 65 ans (resp. 64 ans pour les femmes).

Le nombre de caisses de pension en diminution

En 2020, on comptait 1 438 caisses de pension en Suisse. Ce nombre est en diminution constante depuis longtemps. De 2010 à 2020, plus d'un tiers, soit 827, de ces caisses a disparu. La majorité des institutions dissoutes étaient des caisses de pension exclusives d'une entreprise. Généralement, les employeurs ont décidé de s'affilier à une institution collective ou de groupe, car la charge administrative, coûteuse pour se conformer aux dispositions réglementaires, était difficilement supportable pour les petites unités.

Fig. 2-1 Nombre des institutions de prévoyance



Annotation : les chiffres pour 2020 sont fondés sur la statistique provisoire des caisses de pension et sont donc susceptibles d'être révisés.

Source : OFS Statistique des institutions de prévoyance

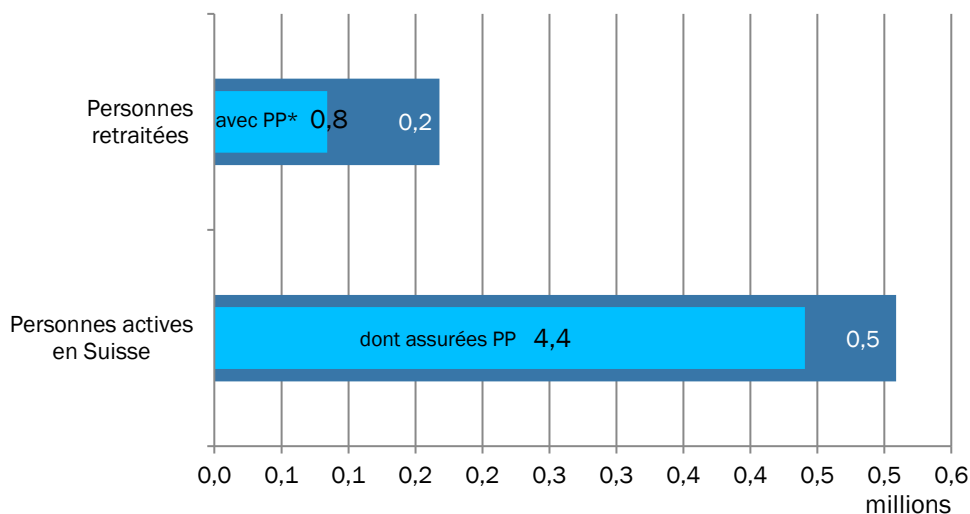
3 Faits & chiffres concernant la prévoyance professionnelle

L'importance macroéconomique des caisses de pension est étroitement liée à leur rôle au sein de la prévoyance professionnelle. Le chapitre suivant sera donc consacré à la présentation du rôle du deuxième pilier. Il illustrera non seulement les prestations fournies dans le cadre de la prévoyance professionnelle, mais encore le financement de celles-ci.

3.1 Assurés actifs et bénéficiaires de la prévoyance professionnelle

La prévoyance professionnelle étant obligatoire pour tout salarié dont le salaire annuel dépasse le montant de 21 510 CHF, la majeure partie des personnes actives occupées suisses est assurée dans le cadre de la prévoyance professionnelle. Ainsi, en 2020, on comptait plus de 4,4 millions de personnes en Suisse affiliées à une institution de prévoyance, ce qui équivaut à 87% des personnes actives (cf. fig. 3-1).

Fig. 3-1 Nombre des assurés actifs et des bénéficiaires de la prévoyance professionnelle, 2020



Annotation : personnes en âge de percevoir une retraite = nombre de femmes de plus de 64 et d'hommes de plus de 65 ans. * dont bénéficiaires d'une rente vieillesse PP
Les chiffres relatifs au nombre d'assurés actifs pour 2020 sont fondés sur la statistique provisoire des caisses de pension et sont donc susceptibles d'être révisés.
Source : OFS Statistique des institutions de prévoyance, OFS : Statistique de la population active occupée (SPA0), Statistique de la population (STATPOP)

Le nombre de bénéficiaires d'une rente vieillesse prévoyance professionnelle s'élevait à plus de 840 000 personnes en 2020. Ce nombre correspond à une proportion dépassant légèrement les 50% du total des personnes en âge de percevoir une retraite. A titre de comparaison – en 2016, soit quatre ans auparavant, seuls 47% des personnes en âge de retraite percevaient une rente de vieillesse issue de la prévoyance professionnelle. Ce constat s'explique, entre autres, par le fait que la prévoyance professionnelle n'est obligatoire que depuis 1985. S'il est vrai que de nombreuses

personnes actives occupées étaient déjà affiliées à une institution de prévoyance, il convient de relever que leur nombre a considérablement augmenté dès l'entrée en vigueur de la « Loi fédérale sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité » (LPP).³ De nombreux retraités plus âgés, notamment ceux partis à la retraite de manière anticipée, n'ont pas pu constituer un avoir vieillesse conséquent et sont souvent réduits à accepter une indemnisation monétaire.⁴

Mais il y a d'autres moyens d'obtenir une indemnisation sous forme de capital en lieu et place d'une rente. Cette possibilité existe notamment pour les personnes désireuses de s'installer comme travailleur indépendant, pour ceux qui quittent définitivement la Suisse, ou encore, éventuellement, pour ceux qui souhaitent acquérir un logement. Néanmoins, plusieurs caisses de pension proposent le versement en espèces de la totalité du capital, sans évoquer une des raisons précitées, ce qui explique que, actuellement, seule une personne sur deux en âge de retraite perçoit une rente vieillesse dans le cadre de la PP.

Toutefois, il convient de retenir que la proportion de personnes en âge de retraite et bénéficiaire d'une rente vieillesse PP a progressé au cours des dernières années et qu'elle continuera à grimper dans les prochaines années. Par conséquent, la prévoyance professionnelle devra subvenir à une part de plus en plus importante de revenus de vieillesse.

Montant des prestations de la prévoyance professionnelle

En 2019, le montant mensuel des rentes vieillesse versées par la PP était de 1 550 CHF pour une femme et de 2 963 pour un homme. A titre de comparaison : en 2019, les rentes de vieillesse AVS se situaient en moyenne à 1 875 CHF pour une femme, resp. 1 850 CHF pour un homme (2020 : femmes : 1 873 CHF, hommes : 1 849 CHF).

La disparité entre les rentes vieillesse PP pour les femmes et celles des hommes s'explique principalement par les différences du parcours professionnel – notamment pour la génération la plus âgée – et les avoirs de vieillesse qui sont forcément d'importance divergente. En effet, les lacunes de cotisation en raison d'une suspension temporaire ou durable de la vie active impactent nécessairement le montant de la rente vieillesse PP, autant qu'une réduction de l'activité professionnelle. Cela est la suite logique de l'expression juridique de la prévoyance professionnelle, qui a pour

Prestations de retraite dans le cadre de la prévoyance professionnelle

Toute personne assurée dans le régime de la PP peut prétendre à :

- une rente vieillesse dès qu'elle a atteint l'âge de la retraite,
- une rente d'invalidité, à condition que le degré d'invalidité s'élève à 40% au moins et dès lors qu'elle était assurée au moment de la survenue de l'incapacité de travailler. 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.
- Par ailleurs, quand l'assuré décède, les survivants (càd le conjoint, partenaire, enfants) ont droit à une rente de survivant...

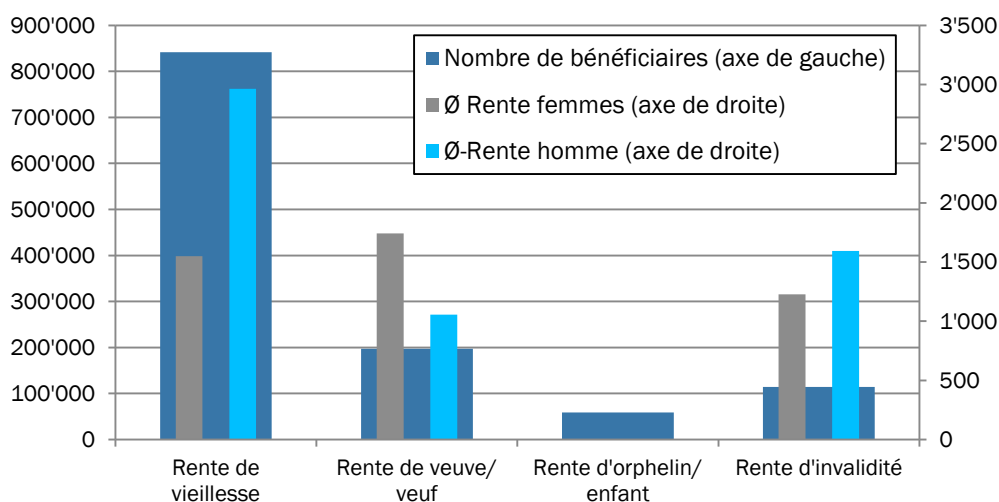
³ Une hausse avait déjà été enregistrée au cours des années précédant l'entrée en vigueur de la LPP, de sorte qu'en 1984, environ 62% des personnes actives occupées jouissaient d'une assurance professionnelle (cf. <https://www.geschichtedersozialensicherheit.ch/synthese/1985>).

⁴ Les assurés de la PP disposant d'un avoir vieillesse moindre perçoivent fréquemment une indemnisation en capital, en lieu et place des rentes mensuelles. Cette option est admise dans les cas où la rente vieillesse ou d'invalidité n'atteint pas les 10% de la rente vieillesse minimum AVS ou si le règlement prévoit cette possibilité.

conséquence que les salariés à temps partiel constituent un avoir vieillesse moindre, la loi ne différenciant pas selon le degré d'occupation. Seul le salaire annuel est déterminant pour le montant des bonifications vieillesse. Le salaire assuré est calculé sur la base du salaire réel, minoré de la retenue de coordination (cf. infobox p.12). Ce système a pour conséquence que, pour les revenus d'un temps partiel, la partie assurée du salaire est inférieure à la partie assurée d'un salaire plein temps.⁵ Il en résultent des bonifications vieillesse moindres et, par ricochet, des droits à retraite moins élevés. Par ailleurs, les disparités de revenus entre hommes et femmes engendrent des différences au niveau des rentes vieillesse perçues par la PP.

La prévoyance professionnelle ne débourse pas uniquement les rentes vieillesse, mais également les rentes de veuvage (2020 : 196 880 bénéficiaires), les rentes d'orphelin et les rentes pour enfants (2019 : 58 692 bénéficiaires⁶), ainsi que les rentes d'invalidité (2020 : 114 010 bénéficiaires). Au total, plus de 1,2 million de personnes étaient bénéficiaires d'une rente PP en 2020.

Fig. 3-2 Nombre des bénéficiaires des différentes prestations PP et montant de ces prestations



Annotation :

Axe de gauche : nombre des bénéficiaires 2020 (le nombre des bénéficiaires d'une rente d'orphelin/enfant se rapporte à 2019, puisqu'à la date de rédaction de l'étude, les chiffres 2020 n'étaient pas connus.) Les chiffres relatifs aux bénéficiaires se fondent sur la statistique provisoire des caisses de pension 2020 et sont donc susceptibles d'être révisés.

Axe de droite : rente moyenne PP en 2019, en CHF par an ; aucun chiffre n'est disponible quant à la rente moyenne d'orphelin/enfant.

Source : OFAS : Statistique suisse des assurances sociales, OFS : Statistique des caisses de pension

La rente de réversion moyenne en 2019 pour une veuve était de 1 741 CHF, soit plus élevée que la rente moyenne pour un veuf (1055 CHF). Les différences de rente reflètent à nouveau les disparités entre les sexes quant aux avoirs vieillesse accumulés. En cas de décès, les enfants d'une personne assurée en PP peuvent également prétendre à une rente. Cette rente d'orphelin est calculée en fonction du niveau de formation de

⁵ Exemple : une personne A travaille à plein temps et perçoit un salaire annuel de 80 000 CHF. Une fois déduite la retenue de coordination de 25 095 CHF, il en résulte un salaire assuré PP (salaire coordonné) de 54 905 CHF, ce qui correspond à peu près à 69% du salaire annuel. Une personne B travaille à temps partiel et perçoit un salaire annuel de 40 000 CHF. Le salaire pris en compte pour la prévoyance professionnelle s'élève donc à 14 905 CHF (salaire coordonné), ce qui équivaut à seulement 37% du salaire annuel.

⁶ Le nombre de bénéficiaires d'une rente d'orphelin/enfant est fondé sur l'année 2019, car au moment de la rédaction de l'étude, aucune indication n'était disponible pour 2020.

l'enfant jusqu'à ses 18 ou ses 25 ans. Par ailleurs, la prévoyance professionnelle comprend une rente d'invalidité en complément de l'assurance invalidité du premier pilier. En 2019, la rente d'invalidité servie pour les femmes s'élevait en moyenne à 1 228 CHF, celle des hommes à 1 594 CHF. En cas d'invalidité des parents, les enfants ont droit à une rente pour enfants jusqu'à leurs 18 resp. 25 ans.

Les prestations de la prévoyance professionnelle peuvent être servies, non seulement sous forme de rente, mais également sous forme d'un versement de capital. Cette option est très appréciée et de nombreux assurés demandent un versement partiel – ou, si possible – un paiement complet de leur avoir vieillesse. En 2020, environ 53 000 personnes ont opté pour un versement de la prévoyance professionnelle sous forme de capital. Ces prestations en capital s'élevaient à 190 000 CHF en moyenne, étant précisé que, pour cette option, l'on observe à nouveau des différences entre les sexes. Ainsi, en 2019, la prestation moyenne en capital était de 253 734 CHF pour les hommes et de 109 658 CHF pour les femmes.

3.2 Financement de la prévoyance professionnelle

Cotisations à la prévoyance professionnelle

Les employeurs et les salariés cotisent aux caisses de pension, et c'est avec ces cotisations que sont constitués les avoirs de vieillesse. Les employeurs transfèrent ces cotisations dans leur totalité à l'institution de prévoyance de leur choix. La part salariale est prélevée directement sur le salaire. L'employeur est obligé de prendre à sa charge au moins la moitié de la cotisation due.

En 2018, le taux de cotisation effectif moyen était de 18,9%, soit supérieur de presque 2 points à celui de l'année 2000 (cf. tab. 3-1). Dans la mesure où, pour les bonifications de vieillesse annuelles⁷ des salariés plus âgés, la part déduite du salaire coordonné est plus élevée, le montant de la cotisation d'un assuré varie aussi en fonction de son âge. Par conséquent, une augmentation du taux effectif moyen de cotisation s'explique, entre autres, par une modification de la structure des âges des assurés.

Tab. 3-1 Cotisations des assurés, part salariale et part patronale

	2000	2010	2018
Taux effectif moyen de cotisation	17,0%	18,1%	18,9%
Part salariale	39,8%	38,3%	40,6%
Part patronale	60,2%	61,7%	59,4%

Annotation : le taux effectif moyen de cotisation des revenus assurés comprend les cotisations réglementaires des employeurs et des salariés, ainsi que les achats effectués par ceux-ci.
Source : OFAS : Statistique suisse des assurances sociales 2020

Rendement du capital de la prévoyance professionnelle

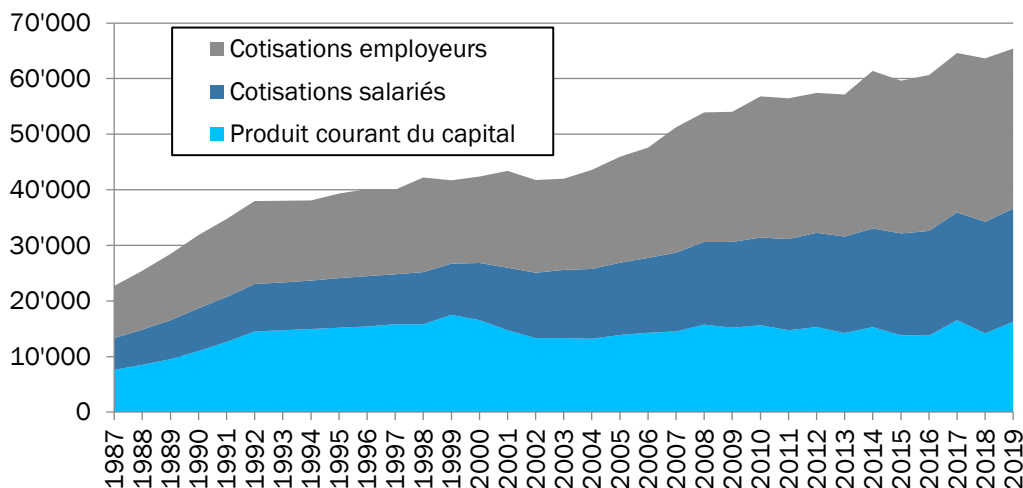
Les rendements obtenus par le biais du placement des avoirs vieillesse constituent, avec les cotisations, les recettes les plus significatives de la prévoyance

⁷ Bonifications de vieillesse : les avoirs vieillesse permettant de financer les prestations de vieillesse se composent des bonifications annuelles de vieillesse et des rendements réalisés à l'aide de ces dernières. Le montant des bonifications de vieillesse est défini en pourcentage du salaire coordonné et dépend de l'âge de l'assuré.

professionnelle. En 2019, le produit du capital s'élevait à 16,2 Mrd. CHF (intérêts, dividendes, loyers, etc.). A titre de comparaison : les cotisations salariales atteignaient 20,4 Mrd. CHF, les cotisations patronales 28,8 Mrd. CHF. En raison du contexte boursier difficile, le produit courant du capital n'a plus substantiellement progressé depuis le début du siècle – alors que l'actif investi a progressé très nettement. Parallèlement, les cotisations salariales et patronales ayant augmenté, la quote-part du rendement du capital dans les recettes globales de la prévoyance professionnelle a été en baisse au cours des dernières années (cf. fig. 3-3).

Le placement des fonds par les caisses de pension est régi par la loi.⁸ Presque un tiers du capital est investi en obligations. Par conséquent, les taux d'intérêt bas les pénalisent particulièrement. En revanche, la situation est tout autre du côté des bénéfices comptables. Alors que le rendement du capital courant marquait le pas, la valeur comptable du patrimoine détenu a considérablement augmenté au cours des dernières années. Ainsi, les actions et les biens immobiliers ont enregistré un accroissement notable de leur valeur, et le rendement qui s'ajoutaient à ces gains de valeur était majoritairement positif au cours des années passées (voir aussi p. 25 et suivantes, ainsi que fig. 4-1).

Fig. 3-3 Recettes de la prévoyance professionnelle



Annotation : en Mio. CHF

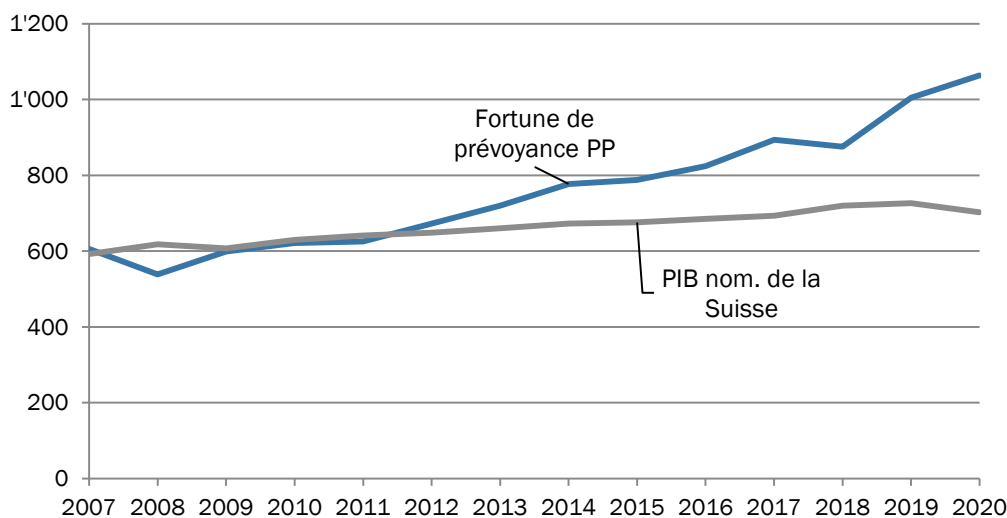
Source : OFAS : Statistique suisse des assurances sociales, OFS : Statistique des caisses de pension

Capital investi par la prévoyance professionnelle

En 2020, les caisses de pension géraient un actif investi de plus d'un billion de francs (1 064 Mrd. CHF), montant qui équivaut à 1,5 fois du PIB suisse. Alors que le PIB suisse a décliné en 2020, victime du Corona, le capital investi a poursuivi sa hausse. La prévoyance professionnelle, obligatoire depuis 1985, est encore en phase de construction ; ses recettes dépassent donc très nettement les dépenses. Dans le sillage de cette évolution, le capital investi a progressé de 443 Mrd. CHF, soit de 74% de 2010 à 2020.

⁸ Voir Ordonnance sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité OPP 2, art. 55

Fig. 3-4 Evolution du capital investi de la prévoyance professionnelle et PIB



Annotation : en Mrd. CHF

Les chiffres pour 2020 sont fondés sur la statistique provisoire des caisses de pension 2020 et sont donc susceptibles d'être révisés.

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

3.3 Structure des systèmes de prévoyance vieillesse dans la comparaison internationale

Les particularités du système de prévoyance vieillesse suisse se révèlent également si l'on les compare aux systèmes d'autres pays. Alors que la section suivante se focalise sur la conception des systèmes de prévoyance, notamment eu égard à leur financement, la section 5.2 compare les prestations de rente servies en Suisse à celles des pays voisins. Par ailleurs, la section ci-dessous tient compte des conditions cadres démographiques et de l'âge légal de départ à la retraite.

Le financement d'un système de prévoyance constitue un élément primordial dans la conception de celui-ci, puisque la capacité à garantir les rentes des générations futures en dépend. Il convient de différencier entre les systèmes par répartition et les systèmes par capitalisation, et de définir dans quelle proportion l'un ou l'autre système est appliqué. En effet, à l'instar de la Suisse, la plupart des pays membres de l'OCDE applique une combinaison des deux systèmes.

En Suisse, les retraites par capitalisation sont plus fréquentes que dans d'autres pays

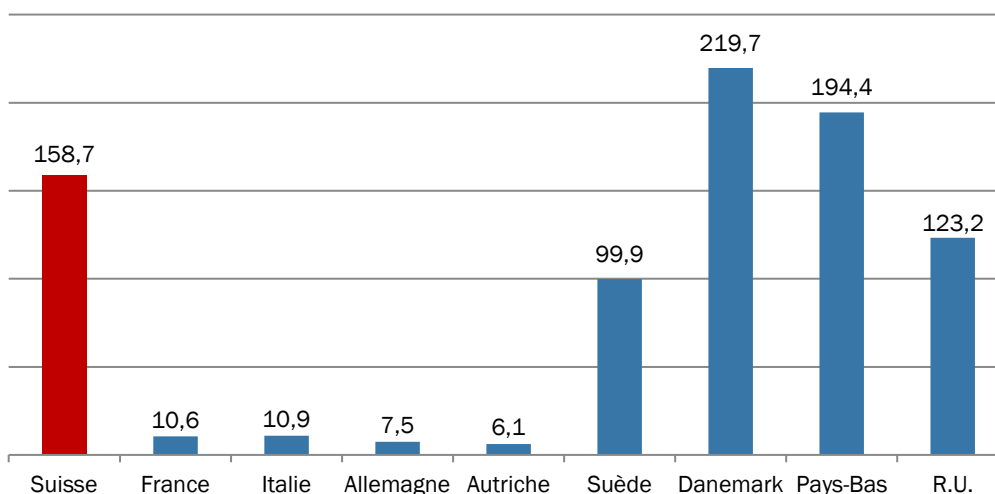
Le volume des avoirs vieillesse cumulés par rapport à la puissance économique d'un pays constitue un paramètre central pour juger de l'importance de la prévoyance par capitalisation. Dans la comparaison internationale, la Suisse se classe dans le peloton de tête.

C'est tout particulièrement la comparaison avec les pays voisins qui met ce constat en exergue (cf. fig. 3-5) : si, en 2019, les avoirs vieillesse en Suisse s'élevaient à plus de 1,5 fois du PIB, ils se situaient entre 5 et 11% du PIB en France, en Italie, en Allemagne et en Autriche.

En revanche, dans les pays nordiques, les rentes par capitalisation revêtent un rôle majeur ; c'est le cas au Danemark et en Suède, ainsi qu'aux Pays-Bas et au Royaume-Uni. Le volume du capital de prévoyance disponible dans ces pays est un indicateur majeur.

Le Danemark se profile comme leader de la comparaison internationale. Le pays dispose d'un premier pilier financé partiellement par capitalisation et partiellement par répartition ; depuis 1964, une prévoyance professionnelle obligatoire pour tous les salariés vient compléter ce dispositif. En 2019, le capital de prévoyance dont disposait le Danemark s'élevait à plus du double du PIB. Le système de prévoyance vieillesse suédois est similaire au modèle suisse ; il repose sur un pilier financé par répartition, auquel s'ajoutent un deuxième pilier financé par capitalisation, obligatoire, et une rente complémentaire. En 2019, le capital de prévoyance était à peu près égal au PIB national.

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



Annotations : 2019, total du capital vieillesse cumulé en % du PIB, RU = Royaume-Uni
 Le capital de prévoyance indiqué pour la Suisse, présenté ci-dessus, comprend plus que le seul capital investi de la prévoyance professionnelle et est donc plus élevé que dans la fig 3-5.
 Source : OCDE

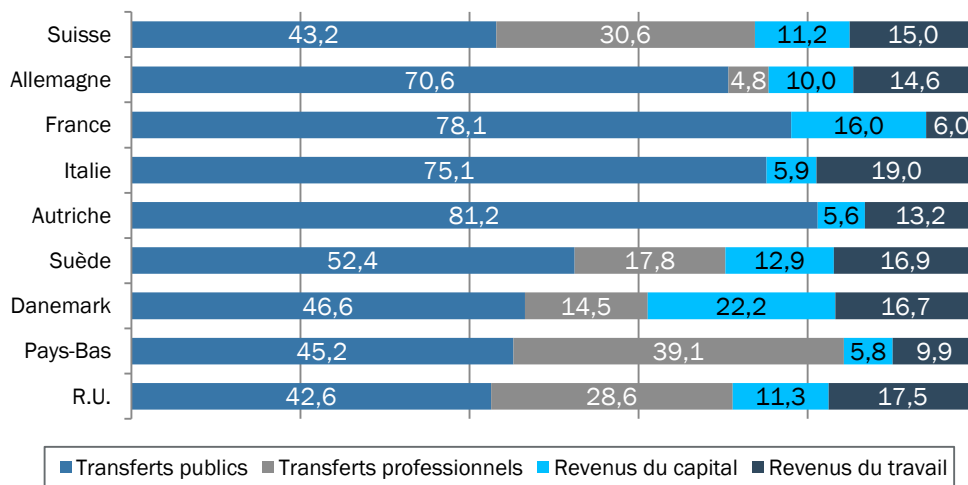
Les systèmes de prévoyance des Pays-Bas s'appuient sur une couverture de base financée par l'Etat et sur un régime de retraite complémentaire professionnelle qui dépend du revenu. Quand bien même l'employeur n'est pas obligé de proposer une pension d'entreprise, plus de 90% des salariés disposent d'une telle rente. En conséquence, en 2019, le total du capital de prévoyance disponible aux Pays-Bas atteignait presque 195% du PIB.

Au Royaume-Uni, la pension d'Etat se compose d'une rente de base forfaitaire et d'une retraite complémentaire calculée sur le revenu. Toutefois, les deux pensions d'Etat ne suffisent pas à subvenir à la totalité des besoins financiers. Elles sont complétées par la prévoyance professionnelle et privée. Depuis 2018, les employeurs au Royaume-Uni sont tenus d'assurer leurs salariés dans le cadre d'un plan de prévoyance professionnelle. Ainsi, en 2019, le Royaume-Uni faisait état d'un capital de prévoyance cumulé qui correspondait approximativement à 1,2 fois du PIB.

La comparaison avec la Suède, le Danemark, les Pays-Bas et le Royaume-Uni avère que la Suisse n'est pas seule à proposer un système de prévoyance vieillesse incluant un volet important de rentes par capitalisation. Néanmoins, dans la comparaison internationale, la Suisse fait partie des meilleurs élèves en termes d'avoirs vieillesse cumulés (cf. fig. 6-4, p. 50).

La composition des revenus des retraités reflète à son tour la différence de pondération des rentes capitalisées : les transferts professionnels pèsent bien plus lourds en Suisse que dans les pays voisins (cf. fig. 3-6). En revanche, au Danemark, en Suède, aux Pays-Bas et au Royaume-Uni, les transferts professionnels et les revenus du capital jouent un rôle important, tout comme en Suisse.

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

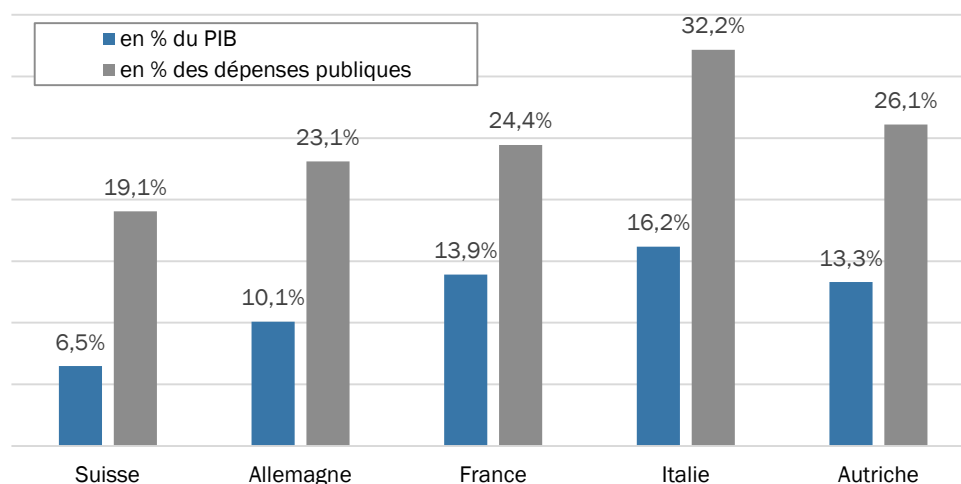


Annotation : 2016 ou dernière année disponible. Les caisses de pension françaises, contrôlées par l'Etat, sont financées par répartition et listées dans la catégorie « transferts publics ». RU = Royaume-Uni.
Source : OCDE

Financement des systèmes de prévoyance vieillesse

Le financement des systèmes de prévoyance vieillesse dans les pays voisins de la Suisse se fait également tant par les cotisations des assurés, composées de la part patronale et de la part salariale, que par les dépenses publiques, telles que les subventions financées par les impôts. En Suisse, les dépenses publiques au profit du système de prévoyance vieillesse sont largement inférieures à la moyenne des pays voisins, grevant ainsi le budget public dans une moindre mesure. Ce constat s'explique principalement par le fait qu'en Suisse, une partie importante des rentes jouit d'une couverture capitalisée et une forte proportion du capital investi est administrée au niveau privé.

Fig. 3-7 Dépenses publiques pour les rentes vieillesse et survivants



Annotation : 2015
Source : OCDE

L'âge de départ à la retraite en Suisse et dans les pays voisins

L'âge légal de la sortie du marché de travail n'étant pas contraignant, l'âge de retraite effectif peut varier par rapport à l'âge légal, par exemple, en raison d'une retraite anticipée ou d'une pré-retraite. Dans l'hypothèse d'une retraite anticipée, les assurés subissent généralement des déductions. Par conséquent, l'âge de retraite effectif a une incidence directe sur le montant de la rente accordée.

Dans les pays de comparaison, le départ effectif à la retraite se fait en moyenne plus tôt qu'en Suisse, un constat qui concerne les femmes autant que les hommes. Pourtant, l'âge légal de sortie du marché de travail est plus élevé en Allemagne et en Italie qu'en Suisse. Les indications contenues dans le Tab. 3-2 se rapportent à l'année 2018. En Allemagne, il est prévu de rehausser l'âge légal du départ à la retraite, afin qu'il atteigne 67 ans en 2031.

En Suisse, en 2018, l'âge moyen de départ à la retraite se situait même au-delà de l'âge légal.⁹ En revanche, dans les pays voisins, les départs anticipés à la retraite semblent être largement répandus, de sorte que l'âge moyen effectif de départ à la retraite est significativement inférieur à l'âge légal. Toutefois, cette sortie précoce du marché de travail ne se fait pas toujours de plein gré, mais tient au fait que dans les pays voisins, la situation des salariés plus âgés est souvent plus tendue qu'en Suisse.

⁹ Les chiffres de l'OCDE relèvent d'une méthode distincte et, par conséquent, ils ne sont pas parfaitement congruents avec ceux de l'OFS. Toutefois, L'OFS situe également l'âge moyen effectif de départ à la retraite au-dessus de l'âge légal (femmes : 65,2 ans, hommes : 65,8 ans, 2018).

Tab. 3-2 L'âge effectif moyen et légal de départ à la retraite

	Âge de départ à la retraite - légal		Âge moyen de départ à la retraite - effectif		Différence	
	Femmes	Hommes	Femmes	Hommes	Femmes	Hommes
Suisse	64,0	65,0	65,0	66,4	1,0	1,4
Allemagne	65,5	65,5	63,6	64,0	-1,9	-1,5
France	63,3	63,3	60,8	60,8	-2,5	-2,5
Italie	66,6	67,0	61,5	63,3	-5,1	-3,7
Autriche	60,0	65,0	60,8	63,5	0,8	-1,5

Annotation : les indications concernent l'année 2018.

Source : OCDE

Conditions cadres démographiques en Suisse et dans les pays voisins

La stabilité financière d'un système de prévoyance vieillesse dépend non seulement de sa conception ; elle est aussi largement tributaire du contexte démographique.

L'exigence fondamentale du fonctionnement par répartition du premier pilier est l'équilibre entre les recettes, d'une part, principalement générées par les cotisations de la population active occupée, et les dépenses au profit des ayants droit, d'autre part. Cet équilibre, est-il absent, devra être rétabli au moyen de subventions fiscales. Par conséquent, la situation financière du premier pilier est particulièrement sensible aux fluctuations de la structure démographique. Le paramètre déterminant pour en juger est le nombre de personnes en âge de travailler (20 à 64 ans) par personne retraitée de plus de 65 ans.

A cet égard, la Suisse présente une démographie légèrement plus favorable que ses pays voisins (cf. tab. 3-3) – constat résultant essentiellement d'une immigration plus importante au cours de la dernière décennie. L'OCDE estime que l'espérance de vie restante des hommes de plus de 65 ans est plus élevée en Suisse que dans les pays voisins. Il en va de même pour les femmes de plus de 65 ans. Seule la France affiche une valeur supérieure à celle de la Suisse (voir aussi section 6.1 : le contexte démographique de la Suisse).

Tab. 3-3 Conditions cadres démographiques

	Personnes en âge de travailler (20 – 64) par personne âgée de plus de 65 ans	Espérance de vie restante à l'âge de 65 ans	
		Femmes	Hommes
Suisse	3,2	22,7	19,9
Autriche	3,2	21,4	18,1
France	2,7	23,2	19,4
Allemagne	2,7	21,3	18,3
Italie	2,5	22,5	19,3
OCDE	3,2	21,3	18,1
EU28	3,0	20,8	17,4

Annotation : personnes en âge de travailler par personne de plus de 65 ans : 2020, espérance de vie : fondée sur les taux de mortalité des années 2015-2020.

Source : OCDE

Conclusion : la Suisse mise davantage sur la couverture en capital que ses voisins

En raison de la grande importance accordée aux retraites fondées sur le régime de la capitalisation, le système de prévoyance vieillesse de la Suisse se différencie fondamentalement de celui de ses voisins. Aussi, la Suisse est tendanciellement moins exposée au principal problème défiant les systèmes par répartition, à savoir la diminution constante du nombre de personnes actives occupées qui devront financer les pensions des retraités.

Par ailleurs, la Suisse tire profit d'une démographie un peu plus avantageuse que ses pays voisins, mais aussi du fait que les Suisses ne sortent fréquemment du marché de travail qu'après avoir atteint l'âge de la retraite, alors que chez ses voisins, l'âge moyen effectif de départ à la retraite se situe clairement au-dessous de l'âge légal.

4 Importance macroéconomique des caisses de pension

Les caisses de pension ont pour vocation de garantir les retraites des assurés. A cette fin, elles doivent investir les fonds encaissés par le biais des cotisations, en veillant à obtenir un rendement élevé sans prendre trop de risques. La section suivante expliquera plus en détail la façon dont les caisses de pension s'acquittent de cette mission.

Ainsi, cette section présentera les catégories d'investissement dans lesquelles sont placés les fonds des assurés et quels sont les rendements qui ont été obtenus. Par ailleurs, elle examinera de plus près les finances des caisses de pension : quelle est l'origine des recettes, comment sont ventilées les dépenses ? Finalement, le chapitre 4.3 abordera l'importance des caisses de pension pour le financement des investissements privés et publics.

4.1 Faits & chiffres relatifs aux caisses de pension

Le rendement courant sur les actifs investis reste sous pression

Les caisses de pension ont l'obligation légale de se conformer, lors du placement des fonds administrés, aux directives de l'Ordonnance sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité (LPP 2). Celles-ci stipulent, entre autres, quelles sont les catégories de placement autorisées et quelle est la proportion maximale pouvant être investie par catégorie.¹⁰ Ces directives visent à maintenir un équilibre raisonnable entre risque de placement et rendement. En principe, les quotes-parts peuvent être élargies sous réserve d'une justification fondée.

A regarder de plus près l'évolution du rendement des fonds administrés, il semble judicieux de différencier entre le rendement courant et le retour sur investissement. Alors que le rendement établit un rapport entre le produit courant du capital (tels que les intérêts, les loyers, les dividendes, etc.) et le capital investi, le retour sur investissement tient également compte de l'évolution de la valeur boursière ou de la valeur vénale.

Ces dernières années, les taux d'intérêt bas, qui vont de pair avec la stratégie monétaire actuelle, ont, entre autres, comprimé les rendements des titres à intérêts fixes. L'évolution des rendements courants sur les actifs investis par les caisses de pension, en stagnation malgré un accroissement du capital investi, reflète bien ce phénomène. Ainsi, les rendements courants¹¹, qui, à la fin des années 1980 et au début des années 1990, dépassaient encore les 5%, sont tombés en-dessous de la barre des 2% (cf. fig. 4-1). Bien évidemment, il convient de ne pas oublier que les taux d'inflation à l'époque étaient supérieurs à ceux observés ces dernières années. Les différences réelles sont donc moindres.

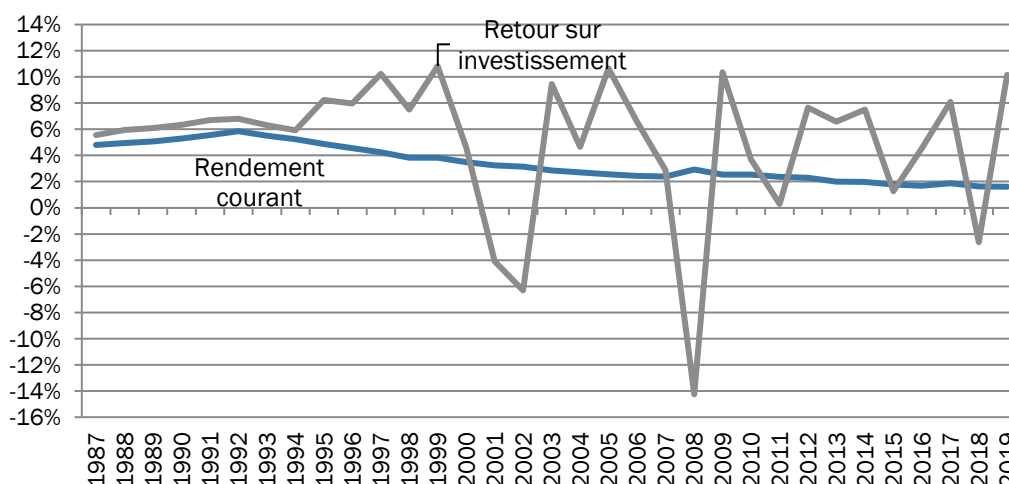
¹⁰ Voir Ordonnance sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité LPP 2, chapitre 4, section 3

¹¹ Rendement courant = rendement courant du capital / capital.

Le retour sur investissement qui comprend, non seulement, le produit courant du capital, mais également les variations de la valeur du capital, a connu une évolution nettement plus volatile. Ainsi, l'éclatement de la bulle dot.com au début des années 2000 a contribué à affecter défavorablement la valeur du capital, au même titre que la crise financière. Cependant, ces pertes ont été compensées par les résultats positifs réalisés dans les années suivantes, mais, entre 2000 et 2010, impacté par deux crises financières, le retour sur investissement moyen annuel s'est limité à 2,0%, chiffre à peu près équivalent au rendement courant. A partir de 2010, dopées par une longue tendance à la hausse des bourses et des prix immobiliers en progression, la majorité des caisses de pension a renoué avec un retour sur investissement convenable : ainsi, entre 2010 et 2019, elles ont réussi à réaliser 4,6% par an.

Au moment de la rédaction de la présente étude, les chiffres officiels quant au rendement réalisé en 2020 n'étaient pas encore disponibles. Toutefois, l'étude sur les caisses de pension suisses, réalisée en 2021 par Swisscanto, table sur un rendement net de presque 4,0% en 2020.¹² Swisscanto escompte également un rendement élevé pour les trois premiers trimestres 2021 – étant précisé que le troisième trimestre a été moins rémunérateur.

Fig. 4-1 Résultat du placement réalisé par les caisses de pension



Annotations : rendement courant = produit courant du capital / capital financier de la PP.

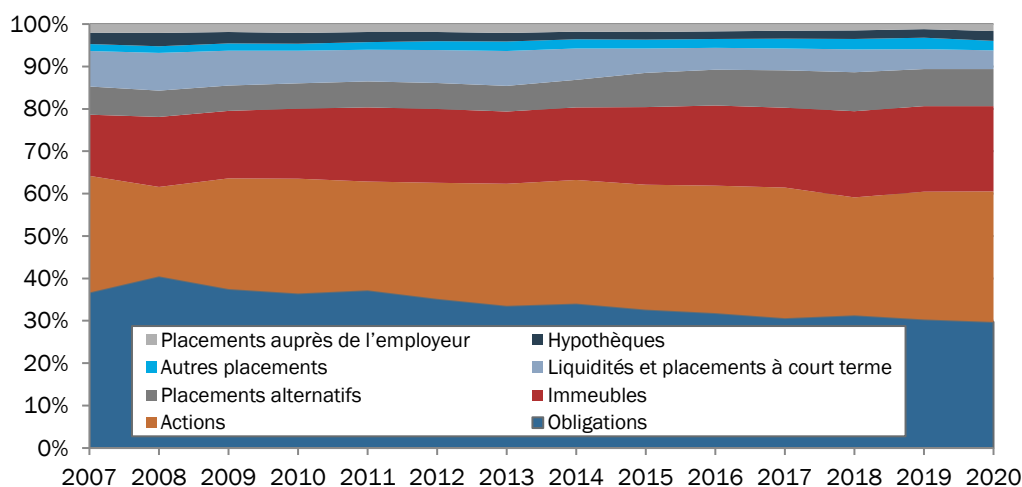
Retour sur investissement = (produit courant du capital + variations des valeurs du capital) / capital financier de la PP

Source : OFAS : Statistique suisse des assurances sociales

L'importance de certaines catégories de placement a certes changé depuis 2007, mais, entre 2007 et 2020, on n'a pas pour autant observé de réaffectation importante dans le portefeuille, visant une éventuelle orientation vers des placements plus risqués (cf. fig. 4-2). S'il est vrai que la proportion des actifs investis en obligations a baissé de 5,4 points, cette catégorie de placement attire toujours presque un tiers des fonds (30%). La proportion investie en actions a progressé, mais pas trop pendant la période d'observation. En revanche, l'immobilier a augmenté de 5,7 points pour passer à 20%.

¹² Cf. Etude des caisses de pension suisses 2021, Swisscanto Prévoyance SA.

Fig. 4-2 Portefeuille d'investissement des caisses de pension



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

Taux de couverture des caisses de pension

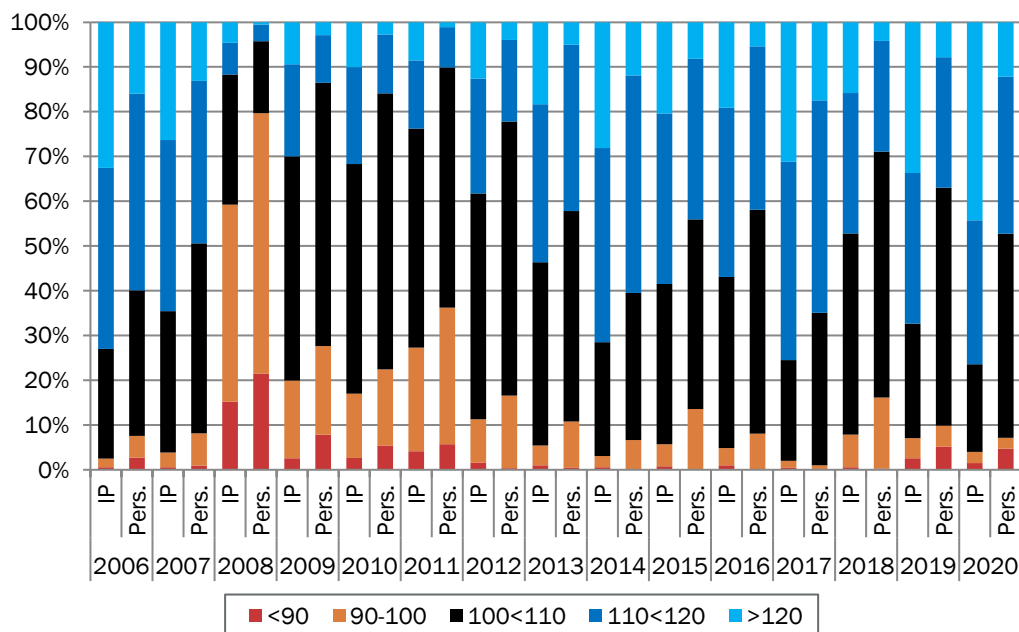
Les institutions de prévoyance sont tenues de veiller à ce que le patrimoine de prévoyance disponible suffise pour faire face à leurs obligations financières vis-à-vis des assurés. Le taux de couverture d'une institution de prévoyance traduit le rapport de ces deux paramètres. Si patrimoine et engagements financiers sont en équilibre, le taux de couverture est de 100%. Si le taux de couverture passe au-dessous des 100%, on parle de taux de couverture insuffisant ou de découvert.

Les institutions de prévoyance en situation de découvert sont tenues d'examiner leur financement et de prendre les mesures d'assainissement, leur permettant de régler le problème de découvert. Lors de l'évaluation de la stratégie d'investissement, il convient de tenir compte des oscillations des taux de couverture en période de crise et du temps nécessaire pour remettre le taux de couverture à flot.

La crise financière de 2008 avait provoqué un tassement massif des taux de couverture de nombreuses caisses de pension suisses : presque 60% des institutions de prévoyance de droit privé avaient plongé dans le découvert (cf. fig. 4-3). Cependant, les mesures d'assainissement engagées et le redressement de la bourse ont montré leurs effets, de sorte que, dès l'année suivante, la grande majorité des caisses de pension affichait à nouveau des taux de couverture supérieurs à 100%. A partir de 2012, on ne comptait plus que quelques caisses de pension dont le taux de couverture était inférieur à 90%.

Au printemps 2020, au démarrage de la pandémie, les marchés d'actions ont subi un effondrement important, ce qui a replongé de nombreuses caisses de pension dans le découvert. Néanmoins, cette situation n'a pas été de longue durée. Dans le sillage de l'embellie boursière, les taux de couverture des caisses de pension se sont vite rétablis. Cette évolution est détaillée dans le chapitre 7.

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



Annotations : IP = part des institutions de prévoyance, Pers. = part des personnes assurées.
 2004-2005 : IP semi-autonomes avec garantie des rentes de vieillesse par l'IP ; mais incluant les IP des anciennes régions fédérales ; 2006-2011 : IP semi-autonomes avec garantie des rentes de vieillesse par l'IP, 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, hormis les IP de droit public avec garantie/capitalisation partielle. Les données pour les années 2019 et 2020 se fondent sur les chiffres de la CHS, les données des années précédentes proviennent de la statistique des caisses de pension. En raison des différences méthodologiques entre les deux publications, il y a rupture de la série chronologique entre 2018 et 2019.
 Source : OFS : Statistique des caisses de pension (années 2006-2018), CHS PP (2019, 2020), BAK Economics

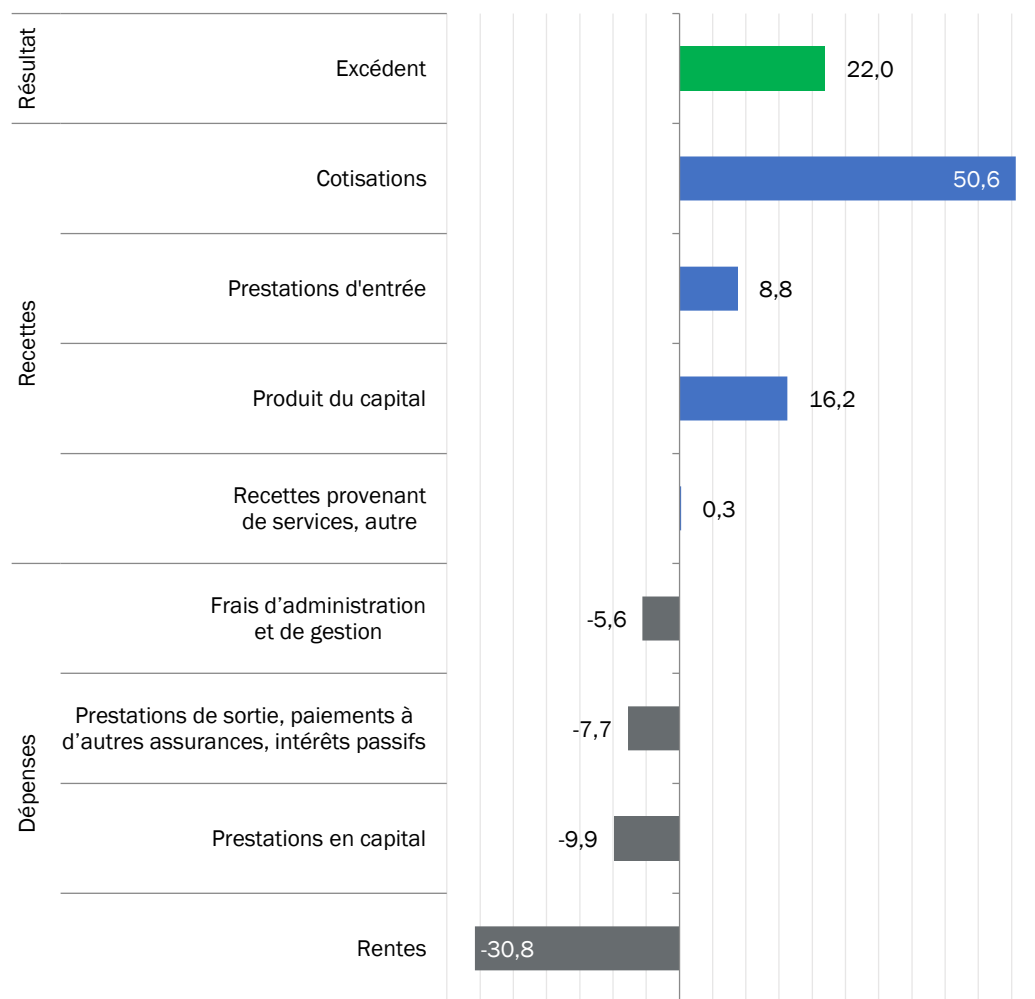
Recettes et dépenses de la prévoyance professionnelle

Les cotisations versées par les employeurs et les salariés affiliés constituent, et de loin, la principale source des recettes. En 2020, le total des cotisations s'élevait à plus de 50 Mrd. CHF. Le rendement du capital était de 16 Mrd. CHF en 2019.¹³

Les rentes servies et le capital versé représentent naturellement l'essentiel des dépenses qui, en 2020, se montaient à presque 42 Mrd. CHF. Si ce montant est inférieur aux recettes, cela s'explique par le fait que la prévoyance professionnelle est toujours en phase de construction et ce n'est qu'en 2025 que les premiers assurés, dont la rente PP comprend une épargne complète dès l'âge de 25 ans, vont sortir du marché de travail. Aussi, à l'avenir, il y aura de plus en plus de bénéficiaires par rapport aux assurés actifs et le rapport entre recettes et dépenses changera inévitablement.

¹³ Aucune information n'était disponible pour 2020 au moment de la rédaction de la présente étude.

Fig. 4-4 Principaux apports et débits du capital investi



Annotations : 2019, en Mrd. CHF ; au moment de la rédaction de l'étude, aucun chiffre 2020 n'était disponible pour les paramètres présentés ci-dessus.

Source : OFAS : Statistique des assurances sociales suisses

Les salariés des caisses de pension

Conformément à la classification usuelle en Suisse, les caisses de pension font partie de l'agrégat de branches « Assurances, réassurances et caisses de pension »¹⁴, lequel est fréquemment intitulé « Secteur assurances » et qui, lui, est associé au secteur financier (« Prestation de services financiers et d'assurance »).

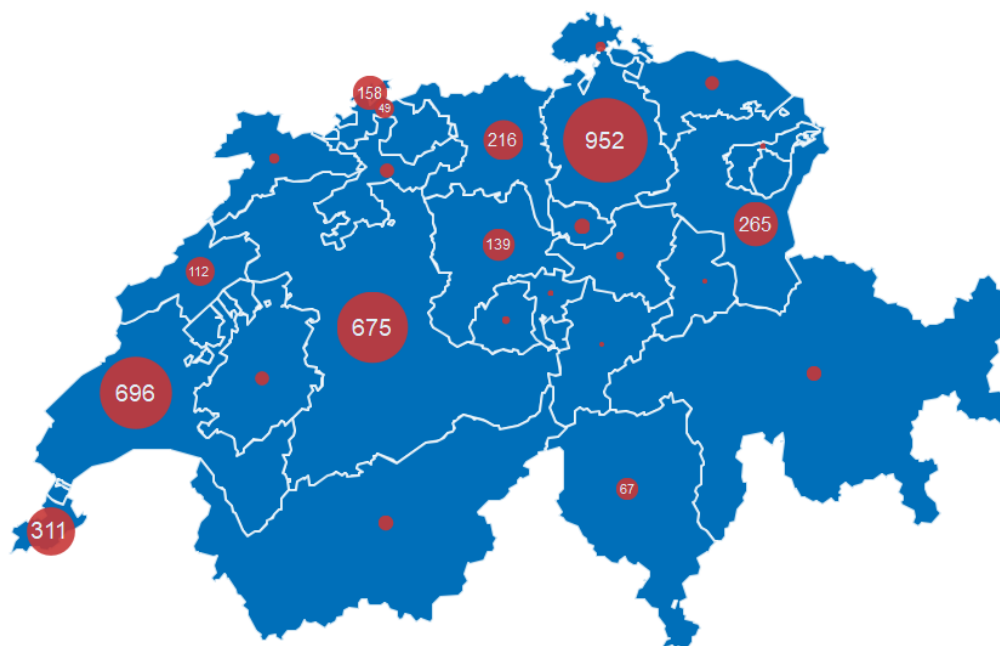
Selon l'Office fédéral de la Statistique, les caisses de pension ont fourni 3 900 emplois à plein temps en 2018. Cependant, il convient de souligner que de nombreuses entreprises gèrent l'administration des fonds de pension en interne. Les 3 900 postes EPT statistiquement saisis ne comptabilisent que les entreprises dont la raison sociale est principalement l'administration de fonds de retraite. Par conséquent, les salariés affectés à l'administration d'une caisse de pension, mais employés d'une entreprise dont la raison sociale est une autre, ne figurent pas dans cette statistique.

Le secteur financier suisse dans son ensemble employait environ 222 000 salariés en EPT en 2018, dont presque la moitié (49%) travaillait dans une banque. Près de 49 000 emplois à plein temps, soit 22% des salariés, se situaient au niveau des assurances. Les 29% restant sont à attribuer aux autres prestataires de services financiers, parmi lesquels on compte la gestion de fonds de placement et les courtiers en assurance. Les assureurs de sinistres représentent le plus gros employeur du secteur des assurances, puisqu'ils fournissent 23 000 postes EPT (47%). A la deuxième place, on trouve les caisses d'assurance maladie (24%). Les 3 900 postes à plein temps des caisses de pension correspondent à environ 8% des effectifs de la branche des assurances. Rapporté au secteur financier dans sa totalité, environ 1,7% des emplois est à attribuer à une caisse de pension.

La majeure partie des 3 900 postes EPT des caisses de pension se situe dans les cantons Zurich, Berne, Vaud, Genève et Saint-Gall (cf. fig. 4-5). Ce constat s'explique par le fait que ces cantons hébergent les grandes caisses de pension qui comptent un grand nombre de salariés. En revanche, la plupart des agences des caisses de pension sont relativement petites et la moitié ne proposent que 2,3, voire moins, équivalents plein temps.

¹⁴ La classification des branches en Suisse s'effectue sur la base de la Nomenclature Générale des Activités économiques (NOGA). L'agrégat des branches « Assurances, réassurances et caisses de pension » correspond à la division NOGA à deux chiffres 65.

Fig. 4-5 Nombre de salariés des caisses de pension par canton



Annotations : emploi 2018 en EPT
Source : OFS STATENT, BAK Economics

Création de valeur des caisses de pension

Dans la comptabilité nationale, la performance économique d'une branche est quantifiée au moyen de la valeur ajoutée brute qui permet de chiffrer la valeur macroéconomique générée par la production d'une marchandise ou d'une prestation de service.

La valeur de production brute constitue le point de départ du calcul de la valeur ajoutée. Dans le domaine des caisses de pension, cette valeur se compose de la prestation d'assurance, des revenus provenant de la mise en location de biens immobiliers et des autres recettes. La valeur de la prestation d'assurance peut alors être considérée comme la composante des primes d'assurance, qui sert à couvrir les coûts administratifs et à constituer un éventuel excédent.

La valeur ajoutée brute est définie comme la différence entre la valeur de production brute et la valeur des prestations intermédiaires. Les prestations intermédiaires sont la somme de tous les facteurs externes de production, c'est-à-dire l'ensemble des marchandises et de prestations de service achetés auprès d'autres entreprises, et qui rentrent comme facteur intrant dans la production, respectivement la mise à disposition de services. Dans le cas des caisses de pension, il peut s'agir de prestations de service d'autres entreprises du secteur financier (tels que la gestion de fortune, des prestations d'assurances), ou encore de fournisseurs et prestataires de service d'autres branches (électricité, loyers, conseil, contrôle et vérification, etc.).

L'Office fédéral de la statistique (OFS) ne dispose pas de données relatives spécifiquement à la valeur ajoutée des caisses de pension, mais il dispose de données relatives aux agrégats partiels du secteur financier. Les caisses de pension sont classées dans la catégorie des « assurances sociales », dont font également partie l'assurance

accident (SUVA), ainsi que les assurances maladie. Sur la base de ces données, on peut estimer la valeur ajoutée brute générée par les caisses de pension à approximativement 3,7 Mrd. CHF, ce qui correspond à peu près à 0,5% de l'économie suisse dans son ensemble.

Effets macroéconomiques

L'effet macroéconomique lié à l'activité des caisses de pension est supérieur à leur propre valeur ajoutée générée directement, car l'interdépendance économique fait que l'activité d'une branche profite aussi aux entreprises dans d'autres secteurs économiques. D'une part, parce que la demande en prestations intermédiaires génère des impulsions positives auprès des entreprises dans d'autres branches tout au long de la chaîne de valeur et, d'autre part, parce que le commerce bénéficie des dépenses de consommation des salariés. Cet effet est dénommé valeur ajoutée indirecte.

En 2019, la valeur ajoutée brute indirecte ainsi générée est estimée à 2,1 Mrd. CHF (cf. tab. 4-1). Ainsi, on considère que tout franc de valeur ajoutée générée par les caisses engendre une valeur ajoutée de 56 centimes dans d'autres branches. Par conséquent, la valeur ajoutée effective des caisses de pension, majorée des effets indirects, est supposée atteindre près de 5,7 Mrd. CHF en 2019, ce qui correspond à une quote-part d'environ 0,8% de la performance économique suisse.

Tab. 4-1 Importance macroéconomique directe et indirecte des caisses de pension 2019

	Importance macroéconomique			
	Effet direct	Effets dans d'autres branches	Total	Multiplicateur
Valeur ajoutée brute [Mio. CHF]	3'657	2'063	5'720	1,56
en % de l'économie globale	0,5	0,3	0,8	

Annotation : en raison des différences d'arrondi, le total est susceptible de varier de la somme des composantes.
Source : BAK Economics

L'activité des caisses de pension va donc de pair avec une performance macroéconomique qui, en ayant recours à la valeur ajoutée, peut être exprimée en proportion du PIB. Toutefois, cet effet n'est de loin pas aussi déterminant pour le PIB suisse que la fonction d'infrastructure que remplissent les caisses de pension dans l'économie suisse et qui constitue le sujet de la section suivante.

4.2 Fonction d'infrastructure des caisses de pension

La notion d'infrastructure désigne l'équipement nécessaire au fonctionnement et au développement de l'économie d'un pays. Au-delà de l'infrastructure classique et matériel, tel que le réseau électrique, le réseau des transports et les réseaux de communication, le système financier occupe également une fonction d'infrastructure à l'intérieur de l'économie suisse. Parmi les services du secteur financier, il convient de citer les transactions financières, l'octroi de crédits, l'offre d'épargne et de prévoyance, ainsi que la couverture de risques. Si ces services n'existaient pas, le maintien et

l'extension d'activités économiques ne pourrait se réaliser qu'au prix de coûts transactionnels considérablement plus élevés. Aussi, un secteur financier opérationnel fait partie de l'infrastructure économique d'un pays au même titre qu'un réseau électrique fonctionnel.

Les économies des pays développés disposent par ailleurs d'une infrastructure sociale, laquelle comprend le système de santé et le système d'éducation, de même qu'un système de protection sociale, dont fait partie la prévoyance vieillesse. Les caisses de pension, partie intégrante de la prévoyance vieillesse suisse, assument certains volets de cette infrastructure, notamment en contribuant à maintenir un niveau de vie adéquat pour la population âgée.

La fonction des caisses de pension dans la prévoyance professionnelle

Quel est l'avantage de confier la prévoyance vieillesse à des institutions de prévoyance plutôt que d'organiser la prévoyance individuellement ? L'utilité économique des intermédiaires financiers se justifie notamment par la réduction des coûts des transactions. Ces coûts transactionnels, générés par le placement et la gestion de l'épargne-retraite, peuvent être de nature monétaire, mais ils sont aussi chronophages.¹⁵ Ainsi, les atouts énumérés ci-dessous plaident en faveur d'une infrastructure financière qui rassemble l'épargne-retraite privée en vue d'une gestion et d'un investissement collectif :

- Coûts des transactions financières : les investisseurs institutionnels dont font partie les caisses de pension bénéficient de meilleures conditions que le particulier qui cherche à investir des plus petites sommes. La gestion de gros volumes de transaction, plus efficiente et moins coûteuse, tout en conférant aux caisses de pension un pouvoir de négociation plus grand, résulte dans un meilleur rendement net du capital des assurés.
- Coûts d'acquisition de l'information : une décision d'investissement prise de manière professionnelle et centralisée permet de réduire considérablement le travail d'acquisition de l'information nécessaire à la réalisation de l'investissement et qui pèse par conséquent moins lourd par rapport à l'épargne gérée.
- Coûts administratifs : l'information des assurés visant à leur faire connaître l'état actuel de leur prévoyance vieillesse peut être gérée de manière plus efficace que si chaque assuré recherchait individuellement les informations pertinentes le concernant.

Dans le cadre d'une étude¹⁶ mandatée par la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle (CHS-PP), une analyse empirique du rapport coût/efficacité du deuxième pilier dans le cadre de la gestion de patrimoine a été réalisée. L'enquête a montré que, plus le volume d'investissement est élevé, plus les frais de gestion de patrimoine sont proportionnellement moindres. Aussi, le rapport coût/efficacité est nettement plus favorable si l'on opte pour la gestion institutionnelle à la place d'une gestion privée du patrimoine.

¹⁵ Les coûts en termes de temps sont économiquement libellés « coûts d'opportunité ». Un salarié qui doit investir beaucoup de temps dans la planification de sa prévoyance vieillesse subit des « coûts d'opportunité », car il ne dispose pas de ce temps pour se consacrer à d'autres activités.

¹⁶ cf. c-alm (2019), Coûts de gestion du patrimoine dans le cadre du 2ème pilier.

Cherchant à améliorer encore plus le rapport coûts/efficacité des caisses de pension, la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle (CHS PP), en 2013, a renforcé les exigences en ce qui concerne la transparence des coûts facturés, notamment par les fournisseurs de placements collectifs.¹⁷

L'investissement des fonds de prévoyance vieillesse par le biais d'une infrastructure financière professionnelle permet non seulement de réduire les coûts, mais, encore, de bénéficier d'autres avantages par rapport au placement privé :

- Diversification : un volume patrimonial plus important peut plus aisément être réparti sur différentes catégories d'investissement et, à l'intérieur de ces catégories, la ventilation géographique peut être optimisée, par exemple en achetant des titres internationaux. Ainsi, les assurés profitent d'un investissement plus largement réparti, car le risque est partiellement minoré grâce à la réduction des fluctuations de valeur évitables, sans pour autant sacrifier le rendement.
- Options de placement élargies : l'affiliation aux caisses de prévoyance permet aux assurés d'accéder à des catégories d'investissement à plus haut rendement (comme la Private Equity et autres placements alternatifs), qui sont difficilement accessibles aux investisseurs privés.

Affiliation obligatoire à la prévoyance professionnelle

En Suisse, la prévoyance vieillesse au moyen des caisses de pension n'est pas un choix, mais une obligation résultant d'une loi fédérale de 1985 sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité (LPP). La proportion du revenu prélevée pour la prévoyance obligatoire étant soustraite aux dépenses courantes, on parle aussi d'épargne forcée. La contrainte exercée par l'Etat est justifiée par le fait que, sans obligation, le citoyen n'épargnerait pas suffisamment pour sa retraite. Implicitement, l'Etat part du principe qu'une large frange de la population manque de perspicacité dans ses décisions de dépenser ou d'épargner, décisions qu'elle regrettera ultérieurement. Les expériences faites dans d'autres pays, où la prévoyance professionnelle n'est pas obligatoire, confirment l'idée qu'en l'absence de régime contraignant, les fonds épargnés pour la retraite seraient effectivement moindres.

Conclusion : l'épargne collective permet d'accéder à des formules de prévoyance plus rémunératrices

La fonction d'infrastructure des institutions de prévoyance consiste alors dans la mise à disposition d'une prévoyance la plus efficace possible. Afin de remplir cette tâche, les institutions de prévoyance sont obligées de proposer leurs solutions à un niveau de qualité que le particulier ne saurait égaler, du moins pas au même coût. Comme le montre la section précédente, plusieurs arguments laissent supposer qu'une

¹⁷ Moyennant des mesures incitatives, on cherche à amener les fournisseurs à indiquer plus souvent leur Total Expense Ratio (TER), paramètre international indiquant le montant des frais de gestion du patrimoine investi dans les produits de placement collectif. Cela permet aux caisses de pension d'imputer au compte d'exploitation les frais qui ne leur sont pas facturés mais qui sont compensés par le rendement du capital investi. Ainsi, les frais gagnent en transparence. Par ailleurs, les caisses de pension disposent d'une meilleure base décisionnelle pour leurs investissements et peuvent augmenter leur rapport coût/efficacité. Cf. CHS PP (2013), directive : indication des frais de gestion de patrimoine, première publication.

institution de prévoyance gérée de manière professionnelle est à même de se conformer à cette exigence.

4.3 Effets de « *spillover* »

Les fonds de prévoyance qui leur sont confiés sont placés par les caisses de pension dans une optique de rendement, afin d'augmenter les avoirs vieillesse et de remplir leurs obligations en termes de prestations courantes. Ce ne sont donc pas seulement les assurés, mais encore l'économie réelle qui tire profit de l'activité des caisses de pension, puisqu'elles leur mettent à disposition du capital au long terme. Ces capitaux favorisent des investissements de construction et d'équipement, ce qui, par ricochet, déclenche des impulsions tout au long de la chaîne de valeur de diverses branches. Par ailleurs, la conversion de l'épargne privée (capital financier) en investissements utiles (capital physique) permet le maintien, voire l'augmentation du stock de capital physique, un atout pour l'économie dans son ensemble. En bref – l'investissement réalisé par les caisses de pension engendre des effets macroéconomiques positifs.¹⁸

Mise à disposition de capital financier et physique en Suisse et à l'étranger

Le secteur public (l'Etat, les cantons, les communes) de même que les entreprises ont besoin de moyens financiers suffisants pour exercer leur activité économique. Ce besoin en financement est couvert, d'une part, par les recettes courantes, et, d'autre part, par l'émission d'emprunts obligataires et d'actions. Les caisses de pension mettent à disposition du secteur public et des entreprises suisses un capital étranger qui s'élève à 130 Mrd. CHF (cf. fig. 4-6). Les caisses de pension détiennent aussi des actions de sociétés suisses pour une valeur de 102 Mrd. CHF, facilitant ainsi les conditions de financement de ces entreprises. Cependant, les caisses de pension sont également investies à l'étranger, puisqu'elles fournissent 175 Mrd. CHF de fonds empruntés à d'autres pays ou à des sociétés internationales et qu'elles détiennent pour plus de 200 Mrd. CHF d'actions dans des entreprises internationales.

Les caisses de pension accordent aussi des capitaux sous forme d'hypothèques aux ménages privés. L'acquisition d'un bien immobilier peut contribuer à améliorer la situation financière au moment de la retraite et constituer une forme de prévoyance vieillesse, soutenue par les caisses de pension. Cependant, le volume global de 21 Mrd. CHF d'hypothèques fourni par les caisses de pension sur le marché suisse ne représentait que 2% de part de marché à la fin de l'année 2019. Ce constat s'explique par le fait que l'octroi de crédits est le cœur du métier bancaire, les banques ayant consolidé cette activité depuis des décennies, alors que, pour les caisses de pension, il s'agit d'une activité secondaire, bien qu'elle ait gagné en importance au vu des taux d'intérêt bas. Ainsi, le volume est passé de 14 Mrd. CHF en 2015 à 19 Mrd. CHF en 2019. D'ailleurs, une étude publiée en 2021 par MoneyPark¹⁹ au sujet du marché hypothécaire suisse fait apparaître que les caisses de pension sont le fournisseur ayant enregistré la plus forte croissance.

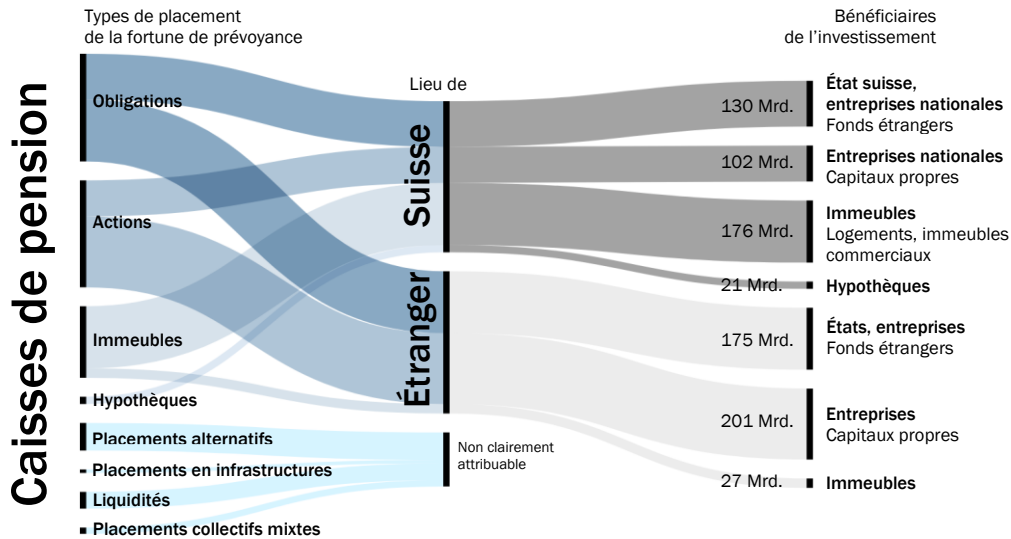
Mais les caisses de pension ne sont pas seulement bailleurs de fond, elles fournissent aussi du capital physique sous forme de logements locatifs, de même que des surfaces

¹⁸ Dans ce contexte, il convient de comprendre par effet de *spillover* les retombées positives macroéconomiques, résultant de l'activité économique d'un acteur, sans pour autant en être l'objectif primaire.

¹⁹ MoneyPark (2021), Marché hypothécaire Suisse : croissance modeste malgré la pandémie.

de bureaux ou commerciales aux ménages et aux entreprises. En 2019, le volume global de l'immobilier locatif et commercial proposé par les caisses de pension s'élevait à 176 Mrd. CHF en Suisse et à 27 Mrd. CHF à l'étranger.

Fig. 4-6 Capital financier et physique des caisses de pension en 2019



Annotation : en CHF
 Source : OFS Statistique des caisses de pension, BAK Economics

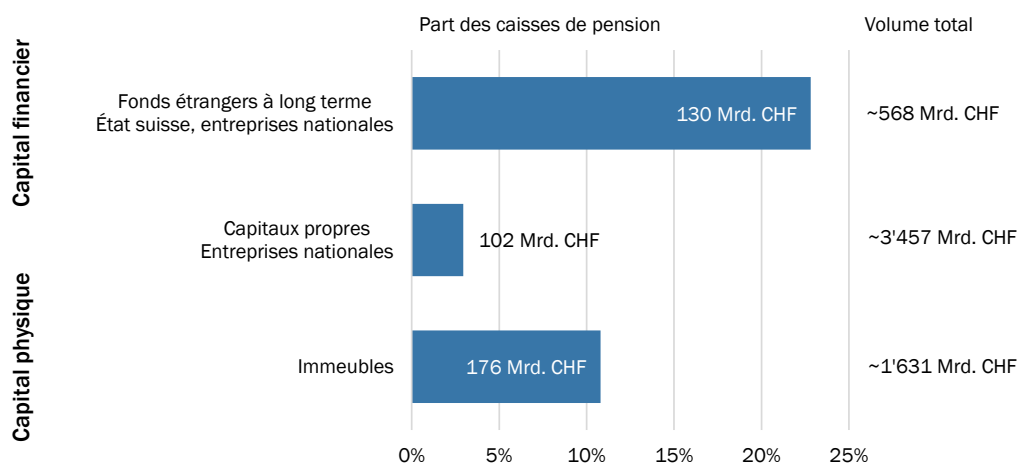
Capital financier et physique en Suisse – l'importance des caisses de pension

Afin de mieux appréhender l'importance du capital financier et physique mis à disposition des divers secteurs de l'économie suisse par les caisses de pension, les différents montants sont présentés sous forme de quote-part du volume global par secteur (cf. fig. 4-7).

En Suisse, les caisses de pension ont investi 130 Mrd. CHF dans des emprunts obligataires. Elles sont donc un acteur important sur le marché obligataire. Plus de 20% du capital étranger contracté par le secteur public et les entreprises nationales sont financés par les caisses de pension.

Les caisses de pension détiennent plus de 100 Mrd. CHF sous forme d'action d'entreprises nationales, soit 2,9% du volume global de 3,5 Bio. CHF. Cependant, il convient de rappeler que ce montant comprend des actions d'entreprises détenues par la société-mère et qui n'exige pas de financement externe. Par conséquent, en réalité, la part d'actions détenues par les caisses de pension est plus élevée qu'elle ne paraît.

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



Annotation : 2019 ; la catégorie « fonds étrangers à long terme » ne comprend pas les crédits, mais seulement les titres de créance. La catégorie « immobilier » comprend les logements locatifs, ainsi que les surfaces de bureaux et commerciales.

Sources : OFS Statistique des caisses de pension, BNS, Wüest Partner, BAK Economics

Les caisses de pension ne sont pas seulement les intermédiaires pour la fourniture de capital financier, mais aussi de capital physique sous forme d'immobilier. En 2019, la valeur marchande de l'immobilier locatif et commercial s'élevait à 176 Mrd. CHF. Selon les estimations de Wüest Partner, la valeur marchande globale des logements locatifs et des surfaces de bureaux et commerciales s'élevait à 1,6 Bio. CHF à la fin 2019. En termes de valeur, les caisses de pension fournissent donc un dixième de ce parc immobilier.

Les placements financiers à l'étranger permettent de contenir la pression à la hausse du franc suisse

Pour leur activité d'investissement, les caisses de pension suisses sont tournées vers l'international et donc largement investies à l'étranger. Plus de 400 Mrd. CHF sont investis dans des pays étrangers, notamment dans des pays et des entreprises jouissant d'une excellente solvabilité. En revanche, elles investissent dans une moindre mesure dans l'immobilier. Ces investissements à l'étranger rapportent non seulement le produit du capital, mais ils sont également susceptibles de stabiliser le cours du franc suisse.

La Suisse est considérée comme une économie ouverte, tournée vers l'exportation. Généralement, elle exporte plus de marchandises et de services qu'elle n'en importe. Le compte courant tient compte non seulement des recettes et des dépenses, mais encore du revenu net du capital et du salaire net, ainsi que du solde des transferts courants de l'économie. Quant au produit net du capital, le solde de la Suisse s'avère positif, c'est-à-dire, que les intérêts et dividendes sur les titres étrangers, détenus par l'Etat suisse, des entreprises nationales et des particuliers, dépassent les intérêts et dividendes qui sortent de Suisse vers l'étranger. En revanche, pour le revenu du travail, le solde se révèle négatif, conséquence du grand nombre de frontaliers venant travailler en Suisse. Globalement, la Suisse fait régulièrement état d'un compte courant positif depuis les années 1980. Pris isolément, ce fait devrait augmenter chaque année

le patrimoine net étranger. Cependant, le compte courant n'est pas le seul à exercer une influence sur le patrimoine net détenu à l'étranger : d'autres facteurs participent à ce phénomène. Ainsi, les fluctuations des cours de change et des valeurs patrimoniales en Suisse et à l'étranger provoquent des variations dans le temps. Les valeurs patrimoniales comprennent principalement des investissements en portefeuilles de titres et des investissements directs (entre autres filiales et succursales). Afin d'éviter que les excédents provoquent une trop forte pression à la hausse sur le franc suisse, il est indispensable qu'au moins un des secteurs économiques détiennent une partie de son patrimoine sous forme de portefeuille d'actions et/ou investissements directs à l'étranger. En Suisse, ce sont les caisses de pension qui jouent un rôle important dans ce contexte puisqu'une partie du patrimoine de prévoyance est placée sur les marchés financiers internationaux, ce qui correspond, au niveau du compte courant, à un investissement en portefeuille étranger. En revanche, dans le domaine des investissements directs, réalisés principalement par les entreprises suisses actives à l'étranger sous forme de succursales ou de filiales, les caisses de pension n'interviennent que très marginalement. Le délestage des excédents du compte courant suisse à l'étranger contribue à stabiliser la monnaie nationale et peut, par conséquent, être considéré comme retombée supplémentaire de l'activité d'investissement des caisses de pension.

Conclusion : l'activité d'investissement des caisses de pension engendre des retombées positives

Les caisses de pension placent le patrimoine de prévoyance des assurés avec un objectif de rendement, afin d'accroître sa valeur et de faire face aux engagements de paiement courants. Du point de vue macroéconomique, l'activité d'investissement des caisses de pension contribue largement à l'accumulation de capital au sein de l'économie suisse. Agissant comme intermédiaires financiers, elles approvisionnent l'Etat, les cantons, les communes et des entreprises nationales avec des fonds à long terme, subvenant ainsi aux besoins financiers des secteurs public et privé. Mais les caisses de pension sont aussi fournisseurs de capital physique, puisqu'elles mettent à la disposition des ménages et des entreprises de l'immobilier locatif ou commercial. Finalement, l'investissement international des caisses de pension constitue un élément stabilisateur pour le franc suisse.

5 La fonction sociopolitique des caisses de retraite

La prévoyance vieillesse a pour vocation de garantir un niveau de vie approprié à la population âgée. Elle fait donc partie des mesures sociopolitiques visant à améliorer la situation économique et sociale de la population. Prémunir les citoyens contre des risques sociaux, tel que l'appauvrissement de la génération âgée, est l'un des objectifs auxquels les caisses de pension contribuent par le biais du deuxième pilier.

Dans quelle mesure la prévoyance vieillesse suisse réussit-elle à garantir une sécurité financière aux personnes âgées? Afin de répondre à cette question, deux approches ont été retenues : d'une part, la perspective nationale suisse, et, d'autre part, une comparaison internationale. La première approche cherche à connaître la proportion de la population menacée de pauvreté après avoir quitté le marché du travail et à savoir quelle proportion de la population âgée n'est pas en mesure de subvenir à ses besoins matériels de base. Cette approche vise en outre à formuler l'appréciation subjective de la situation financière personnelle.

Dans la comparaison internationale, les systèmes de retraite des pays voisins sont analysés et confrontés les uns aux autres pour comparer les prestations, ainsi que pour évaluer leur capacité de contrecarrer les risques d'appauvrissement de la population âgée.

5.1 Situation financière de la population âgée en Suisse

La prévoyance vieillesse suisse vise à garantir à la population âgée un niveau de prospérité adéquat. Certes, les retraites ne constituent pas la seule source de revenus des séniors, néanmoins, il s'agit souvent de la plus importante. Ainsi, les revenus des plus de 65 ans en Suisse se composent pour à peu près trois quarts des prestations de retraite (cf. fig. 3-6). Un critère permettant de connaître le degré d'efficacité d'une prévoyance vieillesse consiste à vérifier sa capacité à lutter contre la précarité des personnes âgées.

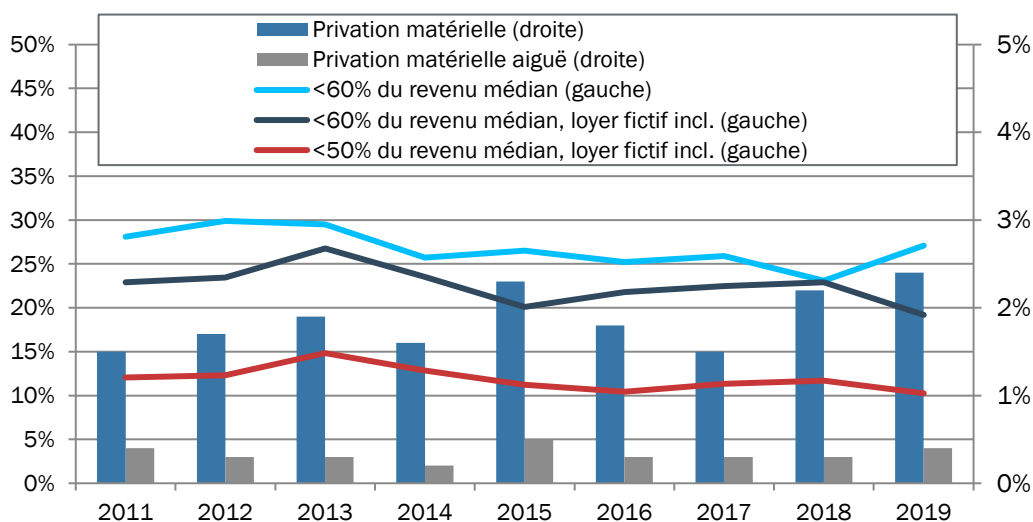
Il existe plusieurs façons de saisir statistiquement la pauvreté liée à l'âge. Le concept de risque de pauvreté est fréquemment associé à une approche relative qui considère qu'une personne risque la précarité si elle dispose de moins de 60% du revenu médian.

En Suisse, la proportion des plus de 65 ans confrontés à ce risque était de 23 à 30% dans les années 2011 à 2019, pourcentage soumis partiellement à des variations statistiques (cf. fig. 5-1). Il convient de rappeler que la proportion des séniors de plus de 65 ans qui sont propriétaires de leur maison, est clairement supérieure à la moyenne de la population. En se fondant sur un loyer fictif, reflétant la valeur locative de ces biens immobiliers²⁰, le taux des plus de 65 ans menacés de précarité est moins important. Lors des dernières années, le pourcentage était d'environ 23%, sans pour autant afficher une tendance nette. La proportion des plus de 65 ans disposant de

²⁰ Pour tenir compte des propriétaires immobiliers, l'Office fédéral de la statistique (OFS) a recours à des loyers fictifs reflétant la valeur locative des biens immobiliers occupés par le propriétaire et qui s'ajoute au revenu brut. Cette méthode permet d'inclure dans le calcul les avantages que représente l'occupation d'un bien immobilier propre.

moins de la moitié du revenu médian (tenant compte des loyers fictifs) était d'environ 10% en 2019 et la tendance semble décroissante depuis 2013.

**Fig. 5-1 Risque de pauvreté et privation matérielle :
Proportion des personnes concernées de plus de 65 ans en Suisse**



Source : Eurostat, OFS : Enquête sur les revenus et conditions de vie.

Cependant, le paramètre indiquant la part des personnes menacées de pauvreté n'est pas le plus approprié pour juger vraiment de la situation économique de la population retraitée. D'une part, il ne tient compte que du seul revenu, et non pas de la situation patrimoniale. Dans le cadre de la prévoyance professionnelle, il est possible, sous certaines conditions, de se faire verser partiellement ou en totalité le capital de prévoyance sous forme de prestation en capital. De nombreux retraités optant pour cette formule, le tableau est biaisé. D'autre part, le revenu médian suisse, comparé à celui d'autres pays, offre un pouvoir d'achat élevé. Aussi, une personne réputée menacée de précarité n'est pas nécessairement pauvre pour autant. Et finalement, la proportion des séniors disposant de moins de 60% du revenu médian n'indique nullement la répartition des revenus au sein de ce groupe.

Par conséquent, pour bien connaître l'impact de l'appauvrissement sur la population âgée, il convient d'examiner la part de personnes retraitées incapable de satisfaire ses besoins matériels de base.²¹ Une personne qui n'est pas en mesure de financer au moins trois de ses besoins de base est, selon la définition statistique, dans une situation précaire. Si au moins quatre des besoins de base ne peuvent être satisfaits, on considère que la personne subit une privation matérielle sévère.

Il s'avère que la proportion des séniors de plus de 65 ans qui souffrent de privation matérielle ou de privation matérielle sévère, est nettement moins importante que la proportion des retraités menacés de pauvreté (cf. fig. 5-1, axe de droite). En 2019,

²¹ Le comité de la protection sociale de la Commission européenne a élaboré un indicateur permettant d'évaluer la privation matérielle. Une liste énumérant neuf besoins de base a été établie. Cette liste se compose comme suit : 1. Paiement d'un emprunt hypothécaire ou du loyer ou des factures d'eau, de gaz, d'électricité ; 2. chauffage adapté du logement ; 3. dépenses imprévues ; 4. repas réguliers comprenant de la viande ou des protéines ; 5. vacances ; 6. téléviseur ; 7. lave-linge ; 8. voiture ; 9. téléphone.

2,4% des plus de 65 ans étaient réputés souffrant de privation matérielle et 0,4% de cette tranche d'âge était considéré comme étant sévèrement privée matériellement.

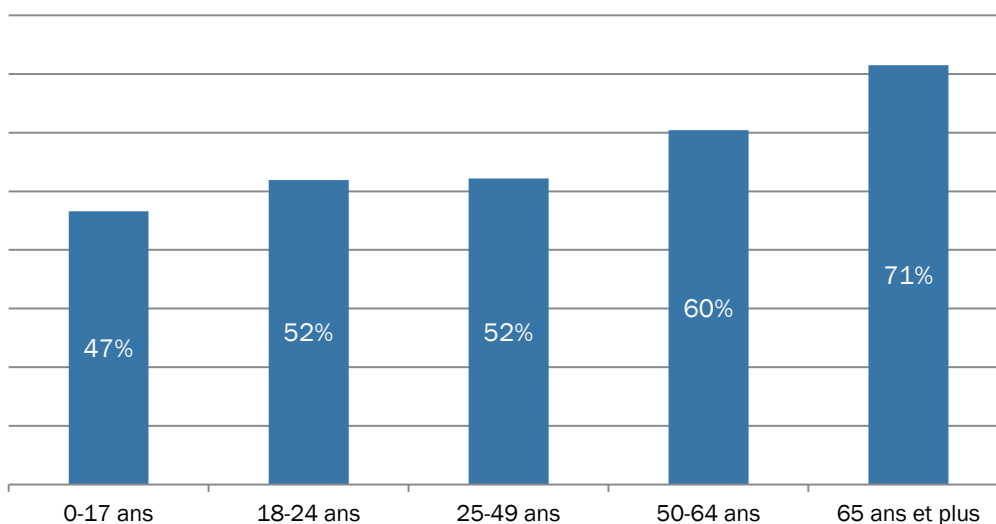
Appréciation subjective de la situation financière personnelle

L'évaluation de la situation financière des plus de 65 ans peut parfaitement intégrer l'appréciation personnelle subjective. Il convient alors de déterminer le degré de satisfaction des personnes au vu des moyens financiers à leur disposition, soit de savoir en quelle mesure ces moyens leur permettent de satisfaire leur propres souhaits et besoins.

Il s'avère que la majorité de la population suisse âgée de plus de 65 ans se dit satisfaite de sa situation financière : ainsi, en 2019, 71% des séniors ont indiqué vivre dans un foyer affichant un haut degré de satisfaction quant à leur situation financière. Fait frappant – aucun autre groupe d'âge n'affiche un degré de satisfaction similaire. Notamment les ménages avec enfants font très souvent état d'un mécontentement en ce qui concerne leur situation financière.

Les prestations de la prévoyance professionnelle et le nombre croissant des bénéficiaires ne sont pas étrangers à ce constat positif. Ainsi, le nombre de bénéficiaires d'une rente de prévoyance vieillesse a fortement progressé au cours des dernières années : en effet, leur nombre est passé de près de 490 000 personnes en 2005 à plus de 840 000 en 2020.

Fig. 5-2 Proportion de la population vivant dans un foyer se disant très satisfait de sa situation financière personnelle



Annotation : 2019

Source : OFS : Enquête sur les revenus et conditions de vie.

5.2 La prévoyance vieillesse suisse dans la comparaison internationale

La section suivante établit une comparaison entre le système de prévoyance vieillesse suisse et celui des pays voisins. L'accent est mis sur l'étendue des prestations offertes. A l'instar de l'analyse nationale, la question primordiale est de savoir quels sont les revenus des séniors et quelle est l'efficacité des différents systèmes de prévoyance dans la lutte contre la précarité des personnes âgées.

Comparaison des prestations offertes par les systèmes de retraite

En Suisse, les revenus des plus de 65 ans, exprimés en pourcentage de la richesse nationale, sont inférieurs à ceux des pays voisins (cf. tab. 5-1). Toutefois, cette approche n'est pas suffisante pour apprécier l'importance des revenus des séniors, car elle ne tient pas compte du pouvoir d'achat de la population suisse, plus élevé que dans les pays de référence. En revanche, la comparaison des seuls revenus nominaux surévaluerait le pouvoir d'achat réel suisse, car la Suisse affiche aussi un niveau de prix supérieur à la moyenne. Par conséquent, il est plus judicieux de se fonder sur des cours de change qui garantissent la parité du pouvoir d'achat. Il s'avère alors que les citoyens suisses à la retraite disposent d'un pouvoir d'achat moyen qui est supérieur à celui des séniors dans les pays voisins.

Tab. 5-1 Revenus des plus de 65 ans

	Revenu moyen des plus de 65 ans, en % du revenu de la population	Revenu moyen disponible des plus de 65 ans en parités de pouvoir d'achat
Suisse	80,0	25'805
Allemagne	88,6	21'879
France	103,2	25'047
Italie	99,6	20'412
Autriche	93,8	25'459

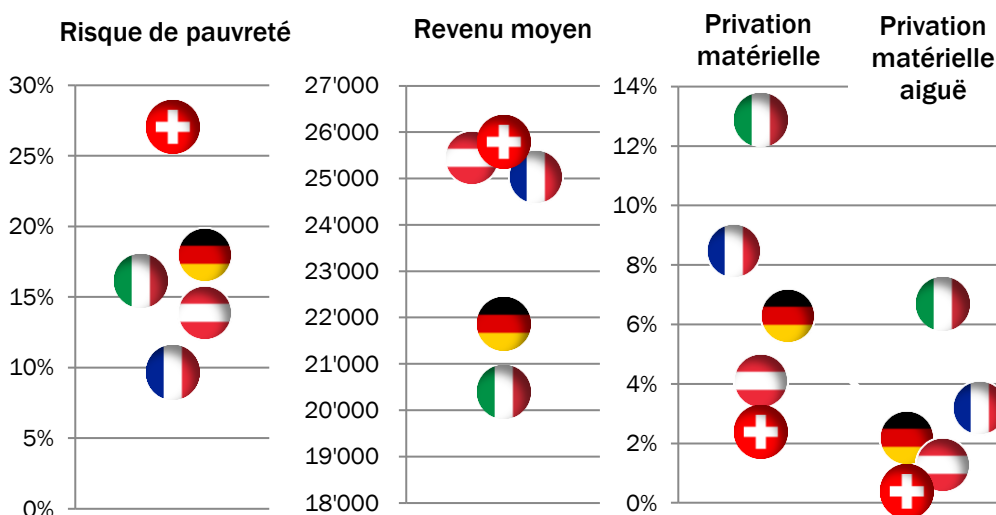
Annotation : Revenu en % du revenu de la population, 2016 ou dernière année disponible (OCDE), revenus en standards de parités de pouvoir d'achat, 2019 (Eurostat).
Source : OCDE, Eurostat

Les revenus moyens restant muets quant à la répartition des revenus au sein de la population âgée, il s'avère opportun de prendre en compte la proportion des personnes de plus de 65 ans qui risquent de tomber en-dessous du seuil de pauvreté. A cet égard, la Suisse présente un pourcentage plus élevé que les pays voisins (cf. fig. 5-3). Ce phénomène pourrait s'expliquer par le fait qu'actuellement, seule une moitié de la population retraitée suisse peut bénéficier d'une rente de prévoyance professionnelle (cf. fig. 3.1). Le nombre des ayants droit d'une rente PP étant en progression, on peut escompter une évolution favorable.

Par ailleurs, on peut supposer que la proportion de retraités optant pour un versement partiel ou complet de l'avoir vieillesse sous forme de capital, est plus élevée en Suisse que dans les pays voisins qui fonctionnent majoritairement avec des systèmes de prévoyance vieillesse par répartition. La seule prise en compte du revenu, en écartant la situation patrimoniale, risque donc de fausser le tableau en défaveur de la Suisse.

Déterminer la proportion de retraités n'étant pas en mesure de satisfaire leurs besoins matériels de base permet de dessiner un tableau plus précis de la frange de la population âgée, à faible revenu, et de la situer dans la comparaison internationale. Il s'avère que la proportion des plus de 65 ans, contraints à se priver matériellement, est significativement plus faible en Suisse que dans les pays voisins (cf. fig. 5-3). En 2019, environ 2,4% des séniors suisses de plus de 65 ans étaient réputés se trouver en situation de privation matérielle, alors que cette proportion était de 4,1% en Autriche, de 6,3% en Allemagne, voire de 8,5% en France et de presque 13% en Italie. La part des plus de 65 ans subissant une privation matérielle importante était également nettement plus faible en Suisse que dans les pays voisins. En Suisse, en 2019, on comptait environ 0,4% des séniors de plus de 65 ans touchés par ce phénomène, alors qu'en Italie, presque 7% étaient concernés par une privation matérielle sévère, 2, respectivement 3% en Allemagne et en France, et 1,3% en Autriche.

Fig. 5-3 Comparaison internationale de la situation financière de la population des plus de 65 ans



Annotations : 2019.

Risque de pauvreté = la personne dispose de moins de 60% du revenu médian.

Revenu moyen en standards de parités de pouvoir d'achat.

Privation matérielle = au moins 3 besoins matériels de base ne peuvent être satisfaits par la personne.

Privation matérielle sévère = au moins 4 besoins matériels de base ne peuvent être satisfaits par la personne.

Source : Eurostat, OCDE

Conclusion : la prévoyance vieillesse suisse est une arme efficace contre les cas graves de pauvreté touchant les personnes âgées

Le système de prévoyance suisse est un facteur déterminant dans la lutte contre la grande pauvreté des personnes âgées qui, de ce fait, s'observe moins en Suisse que dans les pays voisins. Certes, la proportion des plus de 65 ans menacés de pauvreté est plus élevée en Suisse que dans les pays voisins, puisqu'ils sont plus nombreux à ne pas atteindre les 60% du revenu médian. Mais la proportion des séniors incapables de faire face aux besoins matériels de base est très nettement inférieure. Par ailleurs, le pouvoir d'achat moyen des retraités suisses dépasse celui des pays voisins. Le nombre de bénéficiaires d'une retraite issue de la prévoyance professionnelle étant en progression, les séniors suisses devraient, dans les années à venir, être de plus en plus nombreux à pouvoir jouir d'un niveau de vie adéquat.

6 Perspective

Le système de prévoyance vieillesse doit faire face à des défis d'ordre démographique et économique. Les phénomènes à l'origine de ces défis ne concernent pas seulement la Suisse, mais la plupart des pays industrialisés. Il s'agit d'enjeux qui s'inscrivent dans la durée et qui sont susceptibles d'ébranler financièrement les systèmes de prévoyance des pays qui ne se résolvent pas à procéder à des ajustements.

La section suivante se concentre sur la situation suisse, en présentant préalablement les conditions cadres démographiques qui caractériseront la Suisse de demain. Il sera non seulement question des répercussions sur les finances des systèmes de prévoyance, mais encore des conséquences macroéconomiques du changement démographique, qui, au-delà de l'aspect pécuniaire, impactent aussi l'économie réelle.

6.1 Conditions cadres démographiques

L'allongement de l'espérance de vie augmente la durée de perception de la rente

Une prospérité croissante, le progrès médical, de meilleures conditions de travail et une meilleure hygiène de vie d'une importante partie de la population ont eu pour conséquence l'allongement de la durée de vie des citoyens suisses. Pour les institutions de prévoyance, cette évolution positive signifie qu'en moyenne, elles devront servir des retraites à leurs assurés sur une plus longue durée. Si, à l'heure de l'introduction de la prévoyance professionnelle obligatoire en 1985, l'espérance de vie restante à 65 ans²² se situait encore à 19,0 ans pour les femmes et à 14,9 ans pour les hommes, l'Office fédéral de la Statistique (OFS) l'évaluait dès 2019 à 22,7 ans pour les femmes et 20,0 ans pour les hommes. Selon les bases techniques de la LPP 2020, on escompte 22,2 ans pour les femmes et 20,4 ans pour les hommes. Cependant, d'après la LPP 2020, la progression de l'espérance de vie a été moins marquée que par le passé.

Tout donne à penser que cette évolution va se poursuivre dans les décennies à venir. Ainsi, l'OFS, dans son scénario de référence relatif à la démographie, estime qu'entre 2020 et 2030, l'espérance de vie des femmes à 65 ans augmentera encore de 2,0 ans, et celle des hommes de 1,7 an.

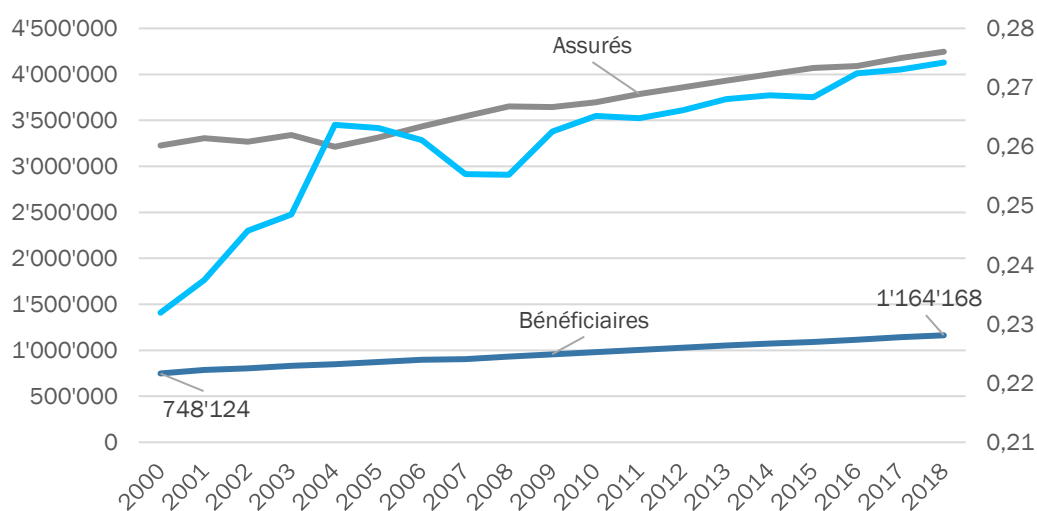
Au-delà du rallongement de la durée de perception de la rente, les conditions cadres démographiques du système de prévoyance sont aussi tributaires du taux de natalité. De 2020 à 2030, on verra les générations à fort taux de natalité partir à la retraite, alors que, parallèlement, ce sont les générations creuses qui arrivent sur le marché du travail. Un important solde d'immigration net de personnes en âge de travailler est susceptible d'atténuer cette tendance démographique, du moins temporairement.

²² L'espérance de vie est calculée sur la base des conditions de mortalité de l'année de référence, sans tenir compte d'une éventuelle baisse des probabilités de mortalité grâce, par exemple, au progrès de la médecine. Par conséquent, la durée de vie effective moyenne d'une classe d'âge s'avère souvent plus élevée à posteriori que calculée au préalable.

Une hausse du nombre de bénéficiaires est fort probable

Le changement démographique se répercute également sur la progression du nombre des bénéficiaires. Un accroissement du nombre de personnes sortant du marché du travail se traduit par un nombre accru de personnes bénéficiaires d'une rente issue de la prévoyance professionnelle. A cela s'ajoute que, malgré un nombre d'assurés en hausse, le rapport entre le nombre de bénéficiaires d'une PP et le nombre d'assurés est sujet à des modifications, et pas seulement pour des raisons démographiques. Dans ce contexte, il faut rappeler que la prévoyance professionnelle n'est obligatoire que depuis 1985 et que, par conséquent, parmi les classes d'âge plus anciennes, peu de personnes ont droit à une rente PP. Mais la pyramide d'âge des assurés actifs permet de supposer que, dans les années à venir, le nombre de bénéficiaires continuera à progresser.

Fig. 6-1 Nombre d'assurés et de bénéficiaires d'une prévoyance professionnelle



Source : OFAS : Statistique des assurances sociales suisses (SAS).

A l'avenir, il y aura moins de personnes actives occupées par retraité

En 1985, la proportion de la population âgée de plus de 65 ans était de 14,2%, alors que cette proportion était de 18,8% en 2020. Dopée par une immigration importante, la part de personnes en âge de travailler (20–64 ans) progressait légèrement pendant cette même période et passait de 60,9 à 61,3%. Toutefois, en 2020, on ne comptait plus que 3,3 personnes en âge de travailler par sénior de plus de 65 ans²³ contre 4,3 en 1985.

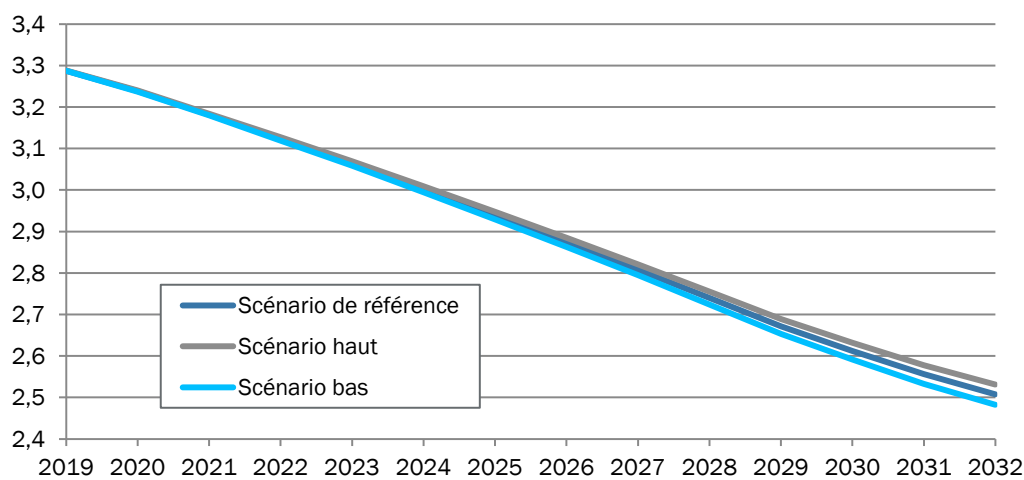
La poursuite de cette tendance est fort probable. Dans son scénario de référence, l'Office fédéral de la Statistique estime qu'en 2032, il n'y aura plus que 2,5 personnes en âge de travailler par retraité (cf. fig. 6-2). Cette évolution impactera tout particulièrement le premier pilier, soit la partie financée par répartition de la prévoyance vieillesse

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.

suisse. En conséquence, on assistera à un rétrécissement du nombre de personnes actives occupées pour financer la retraite AVS d'un retraité.

Indépendamment de la conception du système de prévoyance vieillesse d'un pays, une telle modification démographique signifie qu'à l'avenir, il y aura forcément moins de personnes actives occupées capables de dégager la consommation de toute la population, y compris des retraités. Une meilleure productivité des personnes actives occupées constitue l'une des solutions permettant de satisfaire la consommation de la société.

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



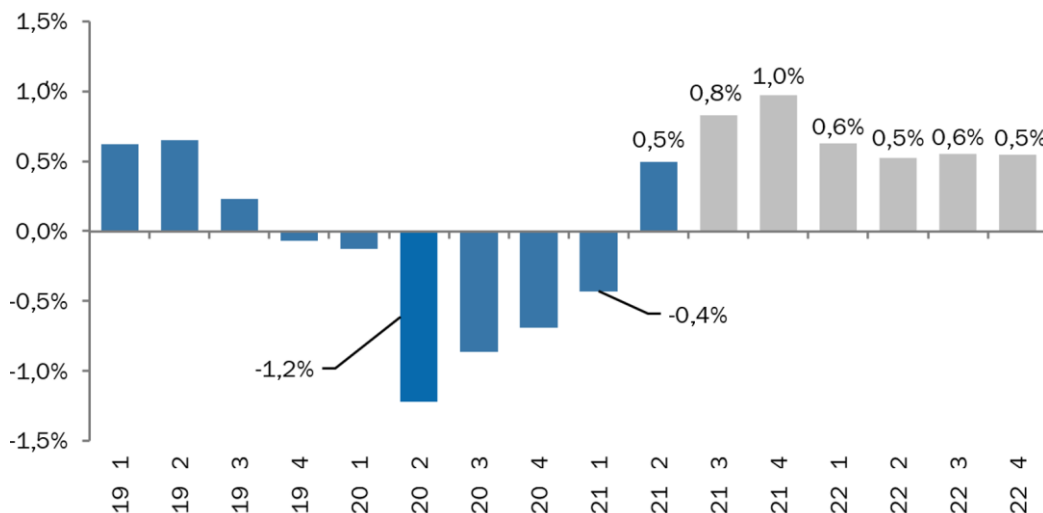
Annotation : nombre des personnes en âge de travailler (20-64 ans) par personne de plus de 65 ans (correspond au rapport inversé de dépendance des personnes âgées).
Source : OFS : scénarios.

6.2 Evolution de l'inflation

Après la débâcle conjoncturelle provoquée par la pandémie en 2020, c'est la hausse des prix, intervenue parallèlement à l'embellie économique de 2021, qui constituait l'élément perturbateur. Au moment de la rédaction de la présente étude, BAK Economics est d'avis que ces hausses des prix sont principalement conditionnées par des effets temporaires et qu'il n'y a pas lieu de craindre que la Suisse soit débordée par une inflation (situation : novembre 2021).

Au début de la crise du Corona en 2020, les prix de nombreuses marchandises et services ont affiché une baisse. Au deuxième trimestre 2020, les prix ont chuté d'environ 1,2%. Dans le sillage de l'allègement des mesures restrictives et la reprise de nombreuses activités économiques, les prix se sont à nouveau normalisés. Le prix du pétrole a joué un rôle déterminant pendant cette période, puisqu'il s'est effondré temporairement en 2020, et qu'il n'a retrouvé son niveau d'avant la crise qu'au cours de l'année 2021. Toutefois, ce redressement ne se fait pas sans heurts. Fréquemment, l'offre n'était pas à la hauteur de la forte demande, car beaucoup de producteurs étaient tout simplement dépassés par la vitesse de l'embellie mondiale.

Fig. 6-3 Evolution de l'inflation



Annotation ; taux d'inflation en %.
Sources : OFS, BNS, BAK Economics

Eu égard aux effets non récurrents, les évolutions actuelles sont considérées de nature passagère et, prises isolément, elles ne devraient pas entraîner une hausse de l'inflation au-delà de celle escomptée et qui ne serait plus compatible avec des prix stables.

Ceci d'autant plus que l'on observe des forces antagonistes qui poussent davantage vers une déflation, telles qu'une économie mondiale qui a, malgré l'embellie, peine à retrouver sa vitesse de croisière, un taux de chômage qui se situe toujours largement au-dessus du niveau d'avant la crise et une concurrence globale toujours intense. Par ailleurs, il est fort probable que les excédents de demande seront bientôt comblés par une offre en adéquation.

Cependant, il convient de ne pas ignorer les risques auxquels est confrontée, à moyen et à long terme, l'économie suisse. Actuellement, il semble que de nombreux états se montrent plus tolérants face à l'inflation, ce qui pourrait se solder par un test, notamment aux Etats-Unis et en zone euro, des prévisions d'inflation fermement ancrées. Certes, le risque d'inflation est faible en Suisse. Néanmoins, un effondrement de la demande dans d'autres pays, sur fond d'inflation, et un franc suisse renforcé, auraient des répercussions négatives sur l'économie suisse.

6.3 Quel antidote réglementaire dans le passé ?

En principe, le législateur dispose de trois leviers pour équilibrer les systèmes de prévoyance vieillesse : le montant des prestations, le montant des cotisations, respectivement des fonds fiscaux attribués au financement des retraites, et la durée du droit à prestation.

En Suisse, le montant moyen effectif des cotisations pour la prévoyance professionnelle a d'ores et déjà été rehaussé par paliers : entre 2000 et 2017, il est passé de 17,0% à 18,9% – hausse rendue nécessaire par l'évolution de la structure d'âge des assurés. La durée du droit à prestations évolue au même rythme que l'espérance de vie.

Ajustements réglementaires dans le cadre de la prévoyance professionnelle

En Suisse, la politique dispose de deux dispositifs d'ajustement pour veiller à l'équilibre financier de la prévoyance professionnelle. Dans les deux cas, c'est la prestation qui est en ligne de mire. D'une part, il est tenu compte des prévisions de rendement au moment de fixer le taux d'intérêt minimal. Le Conseil fédéral a la possibilité de calquer ce taux sur l'évolution du rendement des obligations de la Confédération, des actions, des emprunts obligataires et de l'immobilier. Depuis 1985, le taux d'intérêt minimal a été successivement abaissé (cf. tab. 6-1). Dans les années suivant la crise financière, le taux d'intérêt minimal est tombé de 2,75% à 1,0% (situation : 2021). Le niveau étant actuellement très bas, il reste peu de marge de manœuvre pour abaisser davantage le taux d'intérêt minimal.

Tab. 6-1 Evolution du taux d'intérêt minimal

En vigueur depuis	1985	2003	2004	2005	2008	2009	2012	2014	2016	Depuis 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

D'autre part, L'Etat peut agir sur le deuxième levier, le taux de conversion minimal. Plus le taux de conversion est élevé, plus tôt l'avoir vieillesse d'un assuré sera consommé. Dans ce cas de figure, les mensualités restantes devront être financées par le capital prévoyance des assurés actifs. Dans la mesure où le taux actuel de conversion minimal ne reflète pas la durée effective de perception, cette forme de redistribution est incontournable.

Contrairement au premier pilier, la prévoyance professionnelle par capitalisation ne prévoit pas de redistribution en provenance des assurés actifs vers l'actuelle génération de retraités. Les assurés doivent eux-mêmes financer les prestations qu'ils percevront plus tard moyennant le capital de prévoyance constitué pendant leur vie active. Cependant, le taux de conversion minimal actuellement appliqué engendre une forme de redistribution. En effet, les taux de conversion qui ne reflètent pas correctement la durée effective de la perception d'une rente, font que, dans certains cas, le capital de prévoyance épargné ne suffit pas à financer la rente et il faut donc avoir recours aux fonds des assurés actifs. La Commission de haute surveillance prévoyance professionnelle (CHS PP) estime qu'en 2020, cette redistribution équivaut à environ 4,4 Mrd. CHF.

Contrairement au taux d'intérêt minimal, les ajustements du taux de conversion doivent passer par le processus parlementaire. Les dernières tentatives en date d'abaisser le taux de conversion minimal ont toutes échoué. Ainsi, en 2010, un abaissement à 6,4% a été refusé par votation. De même, la réforme « Prévoyance vieillesse 2020 », impliquant un abaissement progressif du taux de conversion minimal à 6,0%, a été refusée le 24 septembre 2017 par les électeurs suisses. L'actuelle proposition de réforme LPP 21 (cf. section 6.5) inclut un abaissement du taux de conversion minimal.

Tab. 6-2 Evolution du taux de conversion minimal

	1985 - 2004	2004 - 2014	Proposition de réforme LPP 21
Taux de conversion en %	7,20	Abaissement progressif à 6,80	Abaissement progressif à 6,00

Source : OFAS

L'âge de départ à la retraite revu à la hausse dans les pays voisins

Les problèmes de financement liés principalement à l'évolution démographique pourront être contrebalancés par une vie active plus longue ou plus complète, ou encore par une meilleure productivité moyenne des personnes actives. Au niveau du système de prévoyance, les deux modes de compensation citées impliquent essentiellement une masse salariale plus élevée et, par ricochet, des cotisations patronales et salariales plus importantes. Une productivité moyenne accrue aurait, par ailleurs, des retombées positives sur le rendement des avoirs vieillesse et pourrait aussi être accompagnée d'une masse salariale plus élevée. Toutefois, ces deux facteurs économiques de poids peuvent difficilement être pilotés par la politique.

L'allongement de la vie active implique, d'une part, une plus longue durée de cotisation, et raccourcit, d'autre part, la durée de perception de la rente. De nombreux pays, parmi lesquels l'Autriche, ont décidé de procéder à des ajustements par augmentation de l'âge de retraite.

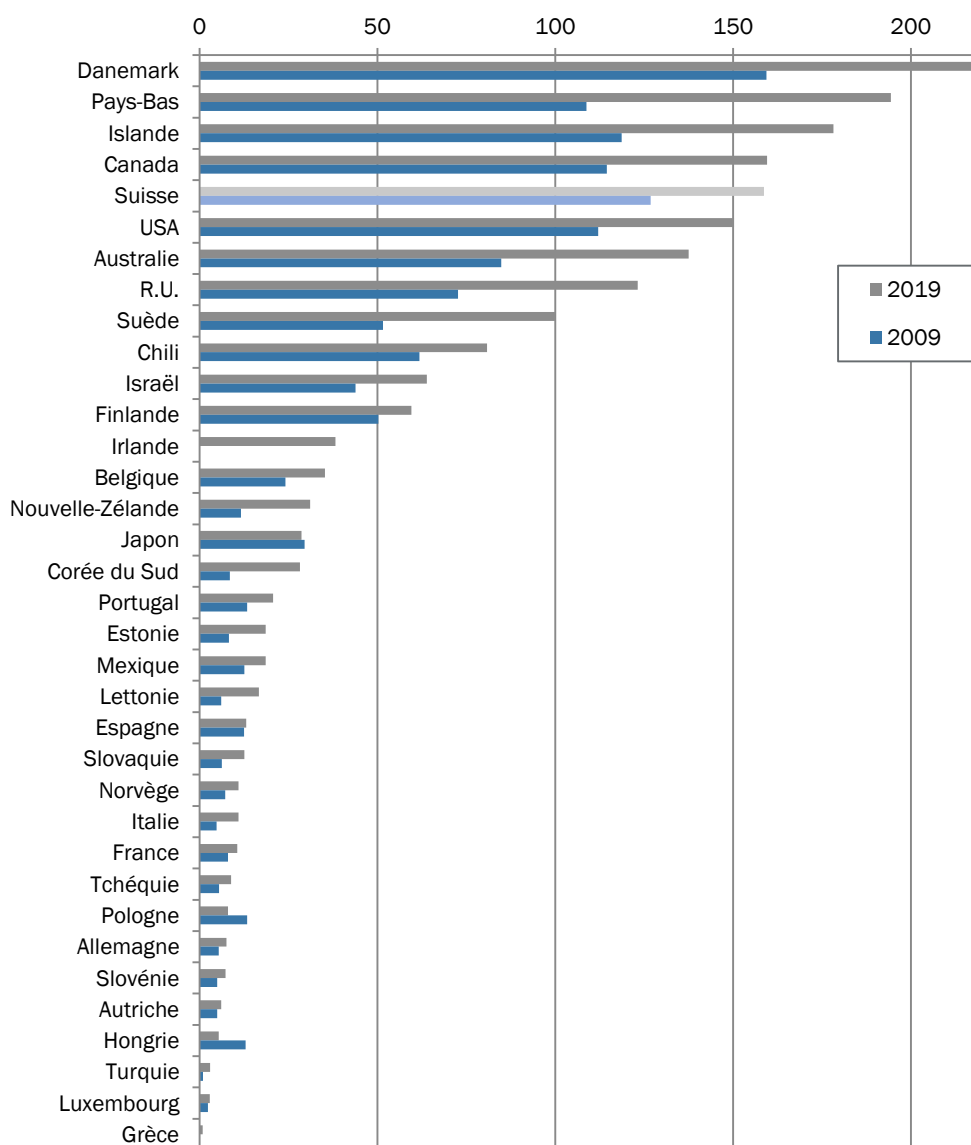
En Allemagne, l'âge légal de départ à la retraite devra progressivement passer à 67 d'ici 2031, hormis pour les assurés pouvant faire état de 45 ans de cotisation. La France va rehausser l'âge de départ à la retraite à taux plein en fonction de l'année de naissance jusqu'à 67 ans. En Italie, l'âge légal du départ à la retraite est d'ores et déjà fixé à 67 ans. L'Autriche alignera l'âge légal du départ à la retraite pour les femmes sur celui des hommes, le faisant passer de 60 à 65 ans, réforme devant débuter en 2024 et terminant en 2033.

6.4 L'importance future des caisses de pension en Suisse

L'aperçu international montre une tendance vers plus de prévoyance vieillesse par capitalisation. Cette évolution se traduit par une augmentation du capital de prévoyance (cf. fig. 6-4). Cela est en conformité avec les recommandations de l'OCDE qui conseille à ses membres de diversifier les sources de financement de la prévoyance vieillesse, afin de tenir compte des défis à venir.²⁴ La Suisse est bonne élève, puisqu'en termes de rapport PIB/ patrimoine de prévoyance, seuls le Danemark, les Pays-Bas, l'Islande et le Canada se sont montrés plus performants. En revanche, dans la comparaison avec les pays voisins, la Suisse emporte le palmarès.

²⁴ OCDE Pensions Outlook 2016

Fig. 6-4 Patrimoine vieillisse dans la comparaison internationale



Annotation : 2000 resp. 2019, total de patrimoines vieillesse épargnés en % du PIB.
 Source : OCDE

En Suisse, en raison de la structure d'âge des assurés actifs, le nombre de bénéficiaires d'une retraite PP va forcément progresser à l'avenir. En 2018, 33,3% des dépenses réalisées par les assurances sociales suisses étaient consacrées à la seule prévoyance professionnelle. Cette proportion va certainement encore augmenter – et la prévoyance professionnelle deviendra de plus en plus importante. Il revient aux caisses de pension, composante toujours indispensable de la prévoyance vieillesse suisse, de mettre à disposition les rentes nécessaires.

6.5 Réforme de la prévoyance professionnelle (LPP 21)

Les taux d'intérêt, déjà comprimés par la crise financière 2007/2008, restant très bas, le rendement courant du capital est moins rémunérateur, alors que l'espérance de vie

augmente – autant de facteurs pesant depuis des années sur la prévoyance professionnelle. Aussi, une réforme du deuxième pilier semble indispensable, si l'on veut pérenniser les retraites au long cours. Au moment de la rédaction de la présente étude (situation : novembre 2021), un projet de réforme LPP 21 était présenté dans la version approuvée par la Commission sécurité sociale et santé du Conseil national fin octobre 2021. Dès 2019, l'Association suisse des institutions de prévoyance (ASIP) avait présenté une proposition de réforme de la prévoyance professionnelle. La commission parlementaire a fait sienne certaines parties de cette proposition.

Proposition du Conseil fédéral

Le 25 novembre 2020, le Conseil fédéral a adopté le message concernant la révision de la loi fédérale sur l'assurance-vieillesse et survivants (réforme LPP 21) et l'a transmise au Parlement. Cette proposition préconise principalement un abaissement du taux de conversion de 6,8% actuellement à 6,0%. Par ailleurs, elle prévoit l'introduction d'un complément retraite, l'abaissement de la retenue de coordination et une adaptation des bonifications vieillesse.

Abaissement du taux de conversion minimal

Actuellement, on estime qu'un rendement de 5% est requis pour que le taux de conversion minimal de 6,8% soit viable. Or, au vu des taux d'intérêt toujours très bas, cette exigence ne pourra être satisfaite à long terme. Le Conseil fédéral a donc proposé de ramener les taux de conversion minimal à 6,0%.

Introduction d'un complément retraite

L'abaissement du taux de conversion minimal, pris isolément, conduisait à des retraites nettement moins élevées. Mais le Conseil fédéral s'est fixé pour objectif de maintenir le niveau de prestation de la prévoyance professionnelle. Pour atteindre cet objectif, tout en abaissant le taux de conversion minimal, il envisage, entre autres, l'introduction d'un complément retraite.

D'après la décision majoritaire de la commission du Conseil national, ce complément retraite sera versé aux personnes partant à la retraite pendant les 15 premières années concernées par l'abaissement du taux de conversion, afin de compenser les pertes résultant de cet abaissement. La proposition favorisée précédemment, élaborée par les partenaires sociaux (Union patronale suisse UPS, Union syndicale suisse USS et Travail.Suisse), avait préconisé un paiement de ce complément retraite indépendamment du montant de la retraite. La proposition approuvée par la commission du Conseil national prévoit que les prestations sur-obligatoires de la caisse de pension soient mises en compensation avec le complément retraite. Ce complément devra être calculé comme suit : 200 francs au maximum par mois pour les nouveaux retraités des 5 premières années suivant l'entrée en vigueur de la réforme, 150 francs au maximum pour les nouveaux retraités des 5 années suivantes et 100 francs au maximum pour les personnes partant à la retraite les 5 dernières années de cette période transitoire. Environ 35 à 40% des retraités pourront prétendre à ce complément.

La commission a aussi révisé le financement de ce complément retraite qui, de ce fait, ne correspond plus intégralement au modèle préconisé par les partenaires sociaux. La proposition d'origine préconisait un financement de ce complément retraite moyennant un prélèvement de 0,5% sur les revenus annuels soumis à l'AVS à hauteur de 853 200 francs. La proposition actuelle prévoit un financement des compléments

retraite solidaire au moyen des cotisations patronales et salariales dans le seul cas où les réserves constituées d'une caisse de pension s'avéraient insuffisantes. A cette fin, le fonds de garantie LPP devra prélever une cotisation de 0,15% sur les salaires soumis à la LPP. Les caisses de pension seront subventionnées par le fonds de garantie, dès que les coûts occasionnés par le complément retraite dépassent la décharge financière résultant de la réforme.

Abaissement de la retenue de coordination

Le Conseil fédéral a prévu une deuxième voie de péréquation visant à maintenir le niveau des prestations : il préconise la diminution de la retenue de coordination à 12 548 CHF (situation : novembre 2021). Cette mesure signifie que le salaire assuré dans le cadre de la prévoyance professionnelle, sur lequel il faut acquitter une cotisation, est rehaussé, mesure qui se ressentira essentiellement au niveau des salaires faibles et moyens. Les revenus plus élevés seront moins concernés.

Fin octobre 2021, la commission du Conseil national a présenté la motion « LPP - élargissement de l'assurance obligatoire à plusieurs emplois à temps partiel ». Selon cette motion, le Conseil fédéral est appelé à examiner la possibilité d'étendre l'assurance obligatoire aux salariés travaillant pour plusieurs employeurs, mais qui n'atteignent pas ou seulement partiellement le seuil d'entrée LPP.

Adaptation des bonifications vieillesse

Parallèlement à l'introduction du complément retraite et à l'abaissement de la retenue de coordination, les taux applicables aux bonifications vieillesse devront également être adaptés : ainsi, ils seront fixés à 9% du salaire soumis à cotisation LPP pour le groupe d'âge des 25 à 44 ans, et à 14% pour les personnes actives occupées à partir de 45 ans. Actuellement, les bonifications des assurés âgés de 25 à 34 ans s'élèvent à 7% et passent à 18% pour les salariés de 55 ans et plus.

7 Conséquences de la crise du Corona pour la prévoyance professionnelle

En début du mois de février 2020, la crise du Corona touchait la Suisse de plein fouet et les contaminations montaient en flèche. Ce qui était, jusqu'à là, considéré comme un danger abstrait, était très rapidement devenu une menace concrète et réelle. Selon l'Office fédéral de la Santé (OFS), à la mi-novembre 2021, la Suisse comptait plus de 930 000 cas d'infection constatés médicalement. Près de 11 000 personnes sont décédées après que leur infection au Covid-19 a été confirmée par un laboratoire.

Le système de la prévoyance professionnelle n'a pas été épargné par la crise du Corona. La prévoyance professionnelle a été impactée à double titre : d'une part, les turbulences sur les marchés boursiers se répercutent sur les finances de la prévoyance professionnelle, dès lors que la valeur du patrimoine détenu décline. D'autre part, une pandémie telle que celle du Corona peut entraîner une hausse du nombre de bénéficiaires – notamment par un accroissement des cas d'invalidité et par la surmortalité.

7.1 L'effet sur l'actif investi

Corrélation entre taux de couverture et évolution des marchés financiers

Le taux de couverture indique le pourcentage des obligations de prestation d'une caisse de pension couvert par des valeurs patrimoniales (cf. également p. 27 et suivantes). Si le taux de couverture atteint les 100%, les moyens financiers d'une caisse de pension sont suffisants pour subvenir à ses obligations. En cas de sur-couverture (plus de 100%), les valeurs patrimoniales sont supérieures aux obligations. En revanche, si le taux de couverture est inférieur à 100%, on parle de sous-couverture ou de découvert. En clair : le patrimoine ne suffit pas à faire face aux obligations de prestation.

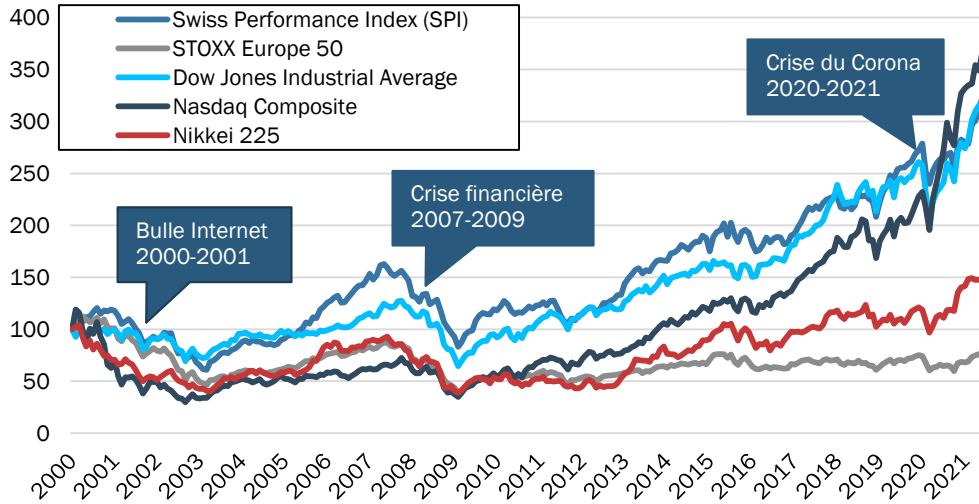
Le patrimoine investi par les institutions de prévoyance est évalué aux prix du marché et, par conséquent, il est tributaire des évolutions sur les marchés financiers. Afin d'éviter qu'une caisse de pension risque le découvert dès la moindre variation de valeur, des réserves pour fluctuations de valeur sont constituées. Toutefois, dans l'hypothèse d'une forte chute des cours, ces réserves peuvent s'avérer insuffisantes et les caisses de pension se retrouvent alors en découvert. Près d'un tiers du patrimoine de prévoyance est investi en actions, dont les cours peuvent se montrer volatils. Aussi, un repli drastique des cours boursiers en période de crise peut engendrer – du moins passagèrement – un découvert chez de nombreuses caisses de pension.

Au début des années 2000, et plus précisément après l'éclatement de la bulle des dot.com, mais aussi pendant la crise financière de 2007-2009, les bourses ont subi une forte baisse, entraînant un recul considérable des taux de couverture des caisses de pension (cf. fig. 4-3).

En février/ mars 2020, la crise du Corona a déclenché un véritable effondrement des cours. Mais cette chute a été suivie d'une embellie historique. Dopés par des mesures

fiscales et monétaires courageuses, les marchés boursiers ont très rapidement quitté le creux de la vague et inversé la tendance vers le haut.

Fig. 7-1 Evolution des principaux indices boursiers

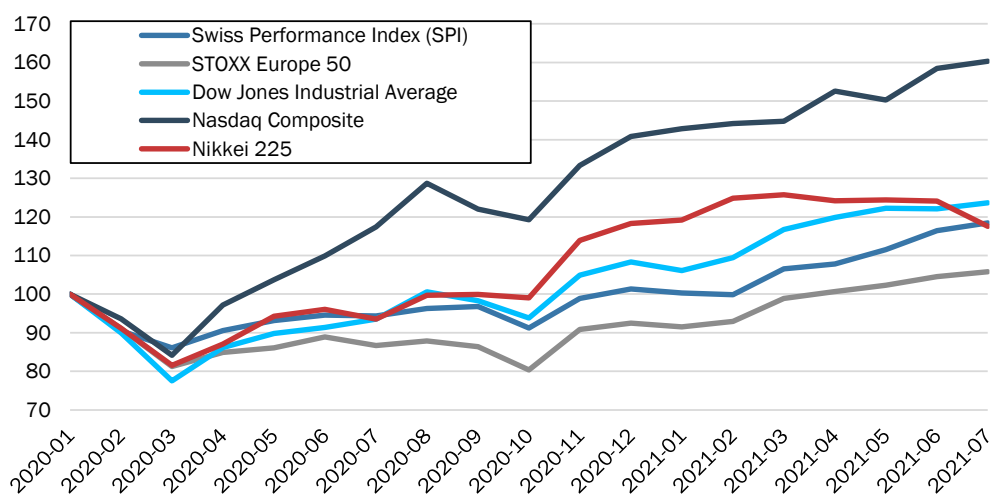


Annotation : indexé fin du mois 2000-01=100, 2021 évolution jusqu'en juillet.
Sources : BNS, BAK Economics

Evolution des marchés financiers et du taux de couverture pendant la crise du Corona

Au printemps 2020, l'incertitude quant à la progression de la pandémie et aux séquelles pour l'économie était importante, ce qui s'est répercuté directement sur les bourses qui ont enregistré de fortes baisses. Cette volatilité a plombé les marchés pendant plusieurs mois, mettant les investisseurs, tels que les caisses de pension, devant un défi énorme. Grâce aux mesures visant à endiguer la pandémie, prises par les gouvernements du monde entier, puis aux mesures de soutien économique (en Suisse, on proposait, entre autres, le chômage technique en version prolongée et simplifiée, le programme du prêt-relais COVID-19, les mesures pour les cas de rigueur), ainsi qu'à la politique monétaire menée par les banques centrales, les cours ont rapidement retrouvés des couleurs dès le deuxième trimestre 2020. En octobre 2020, dans le sillage d'un taux d'incidence à nouveau en hausse, on a observé une rechute, mais qui a été aussitôt compensée. Par la suite, les marchés boursiers ont amorcé une hausse qui s'est poursuivie pendant toute l'année 2021 (situation : novembre 2021).

Fig. 7-2 Evolution du marché boursier pendant la crise du Corona



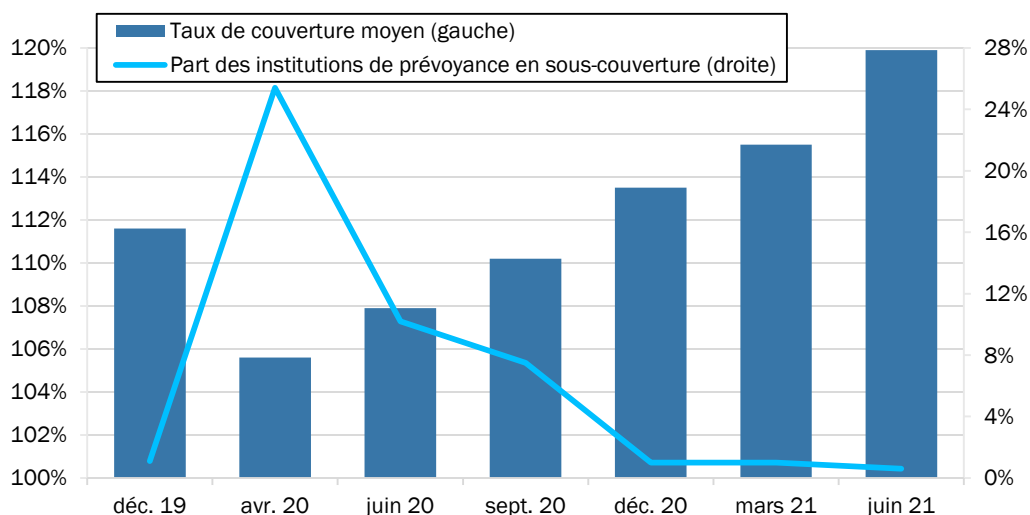
Annotation : indexé fin du mois 2020-01=100.
Sources : BNS, BAK Economics

Eu égard à la situation exceptionnelle provoquée par la pandémie, la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle (CHS PP) a instauré un monitoring rigoureux de la situation financière des institutions de prévoyance et mis en place un rapport trimestriel informant sur le développement.

L'effondrement massif des cours en février et en mars 2020, provoqué par la crise pandémique, a fortement pesé sur les taux de couverture des caisses de pension. Les taux de couverture affichés à la fin 2019 passaient de 111,6% en moyenne à 105,6% à la fin avril 2020. Ainsi, fin avril, les turbulences boursières avaient poussé une caisse de pension sur quatre dans le découvert, alors qu'à la fin de 2019, elles n'étaient que 1,1% à être dans cette situation (cf. fig. 7-3).

Cependant, dans le sillage de la rapide reprise de cours, la situation des caisses de pension s'est vite rétablie. Dès la fin juin 2020, le taux de couverture moyen était remonté à 107,9%, et, à la fin septembre 2020, le taux de couverture moyen avait atteint 111,2% et donc presque retrouvé son niveau d'avant la crise. La tendance haussière s'est maintenue et les marchés boursiers ont même atteint de nouveaux records avant la fin de l'année. Stimulés par cette envolée, les taux de couverture des institutions de prévoyance sont remontés à 113,5% en moyenne, le taux le plus haut observé depuis 2012. Au courant de l'année, la proportion des institutions de prévoyance en sous-couverture est retombée à son niveau d'avant la crise (fin 2020 : 1,0%, fin 2019 : 1,1%). La hausse des marchés boursiers s'est poursuivie en 2021, poussant les taux de couverture moyens à 115,5% à la fin mars et à 119,9% à la fin juin. Parallèlement, la part des institutions de prévoyance en sous-couverture s'est réduite à 0,6%.

Fig. 7-3 Evolution du taux de couverture pendant la crise du Corona



Annotation : taux de couverture moyen à la fin du mois.
Sources : CHS PP, BAK Economics

7.2 Effets potentiels sur le nombre de bénéficiaires

La crise du Corona est avant tout une catastrophe sanitaire. Plus de 34 000 personnes ont dû être hospitalisées en Suisse en raison d'une infection à la Covid et presque 11 000 personnes contaminées en sont mortes. Au moment de la rédaction de la présente étude, nul n'est en mesure de prédire quelles seront les répercussions de la pandémie sur la situation sanitaire des Suisses à moyen et à long terme et en quelle mesure la prévoyance professionnelle sera impactée. Toutefois, les effets potentiels méritent d'être mis en évidence.

Risque d'invalidité à la suite d'une infection au Corona

En principe, toute personne assurée dans le cadre de la prévoyance professionnelle a droit à une rente d'invalidité, si elle est invalide à au moins 40% selon les dispositions de l'assurance invalidité et à condition d'avoir été assurée au moment où est intervenue l'incapacité de travailler ayant entraîné l'invalidité. Si la crise du Corona devait engendrer un nombre plus important de cas d'invalidité, il y aurait nécessairement davantage de bénéficiaires d'une rente d'invalidité dans le cadre de la prévoyance professionnelle.

Une COVID longue figure parmi les risques d'invalidité. De nombreux malades ayant contracté une COVID se plaignent de symptômes tels que la fatigue, la toux, les maux de tête ou des difficultés respiratoires. Cette symptomatologie est appelée « Covid longue », mais il n'existe pas encore de statistiques fiables à cet égard. Toutefois, plus de 930 000 cas de COVID avaient été confirmés par test laboratoire en Suisse à la mi-novembre. Les cas d'invalidité pourront enregistrer une hausse notable, si un certain nombre de malades guéris souffrent de séquelles de longue durée.

Cependant, les maladies psychiques peuvent également entraîner une invalidité. Une étude réalisée par le cabinet B&A et BASS par mandat de l'OFS a analysé l'influence

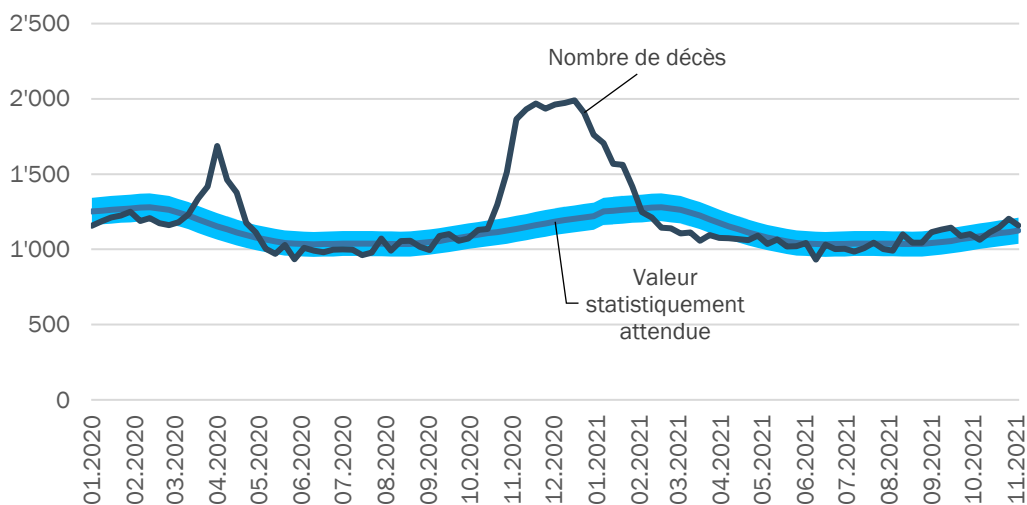
de la crise du Corona sur la santé psychique de la population suisse.²⁵ L'étude arrive à la conclusion que la crise a dégradé l'état psychique d'une grande minorité, touchant tout particulièrement des personnes présentant des affections psychologiques pré-existantes ou celles vivant dans un contexte socio-économique difficile. D'après l'étude, les personnes qui, frappées par la crise, se retrouvent dans une situation de détresse existentielle, et les jeunes, dont la vie sociale a été bouleversée, sont les principales victimes de ce phénomène.

Surmortalité

Les retraités ayant contracté le virus du Corona sont plus souvent exposés au risque d'une forme grave de la maladie que les plus jeunes. Fréquemment, ces formes graves de la maladie se révèlent fatales, constat confirmé en Suisse. Alors que le groupe d'âge des moins de 65 ans n'a subi qu'une légère hausse de la mortalité, et ce que momentanément, la première et la deuxième vague ont causé une surmortalité²⁶ des personnes de plus de 65 ans (cf. fig. 7-4).

De manière générale, on ne peut exclure un impact de la crise du Corona sur la durée moyenne de perception de la rente ou encore sur le nombre de bénéficiaires. Cependant, à l'heure actuelle, il est impossible de chiffrer cet impact.

Fig. 7-4 Décès hebdomadaires dans le groupe d'âge des 65 ans et plus



Annotations : début 2020 à nov. 2021, Suisse. La ligne bleu clair correspond à la limite supérieure et inférieure (marge de fluctuation) de la valeur statistiquement escomptée.

Source : OFS : statistique des causes de la mort

²⁵ B & A conseils et analyses, BASS AG (2021) : Influence de la pandémie COVID-19 sur la santé psychique de la population suisse et la prise en charge psychiatrique et psychothérapeutique en Suisse

²⁶ On parle de surmortalité quand le nombre effectif de décès dans un laps de temps donné dépasse le nombre de décès escompté en temps normal.

8 Conclusion

Il est du devoir des caisses de pension de mettre à disposition les prestations de la prévoyance professionnelle et de gérer les avoirs des assurés. Aussi, elles occupent une place importante au sein du système de prévoyance vieillesse suisse.

La prévoyance vieillesse suisse offre un niveau de prestation relativement élevé

De manière générale, la prévoyance vieillesse suisse offre une garantie financière confortable aux retraités, ce qui fait de cette classe d'âge la plus satisfaite sur le plan financier. La comparaison internationale avère que les retraités suisses jouissent d'un pouvoir d'achat supérieur aux retraités des pays voisins. Par ailleurs, on observe nettement moins de cas de pauvreté aggravée chez les personnes âgées en Suisse.

Dans ce contexte, la prévoyance professionnelle est un élément déterminant. Un tiers des dépenses au titre des assurances sociales est à attribuer à la prévoyance professionnelle. Actuellement, plus de 1,2 million de personnes sont bénéficiaires d'une rente de la prévoyance professionnelle. A cela s'ajoutent quelque 53 000 de personnes qui, en 2020, ont bénéficié d'un versement en capital, s'élevant en moyenne à près de 190 000 CHF.

Dans la comparaison internationale, la prévoyance vieillesse suisse se montre bien étayée

L'évolution démographique conduit à une perpétuelle modification du rapport entre population active et population retraitée. Cela explique que les systèmes de prévoyance vieillesse misant principalement sur un mode par répartition sont les premiers à être menacés par des difficultés de financement.

A cet égard, la Suisse est relativement bien positionnée. Son système de prévoyance vieillesse AVS dispose d'un premier pilier robuste, financé par répartition, et d'un deuxième pilier bien doté en capitaux. La comparaison internationale montre que seuls quelques rares pays sont mieux dotés en capital vieillesse que la Suisse dont le système prévoyance vieillesse est bien étayé.

La crise du Corona n'a plombé le patrimoine vieillesse que peu de temps

Actuellement, plus d'un billion de francs en avoirs vieillesse sont administrés dans le cadre de la prévoyance professionnelle. Cette somme énorme fait des caisses de pension des acteurs de premier rang sur les marchés boursiers. Elles fournissent certainement 20% du capital étranger empruntés à long terme par le secteur public et les entreprises suisses. Mais, entretemps, elles sont aussi devenues des intervenants importants sur le marché immobilier : en termes de valeur, les caisses de pension détiennent un dixième du parc locatif suisse sous forme de logement et/ou de surfaces de bureaux ou commerciales. A cela s'ajoutent les plus de 400 Mrd. CHF investis à l'étranger, ce qui permet de couvrir partiellement la prévoyance vieillesse suisse par la performance économique future d'autres pays.

Au début de l'année 2020, les bourses ont subi de fortes turbulences provoquées par la crise du Corona. Très brièvement, ces turbulences ont provoqué une dégringolade

brutale de la valeur comptable, notamment de la valeur du capital investi en action. De nombreuses caisses de pension se sont retrouvées à découvert. Toutefois, cette situation a été de courte durée. L'embellie des bourses a vite tiré les taux de couverture vers le haut et, dès la fin septembre 2020, le taux de couverture moyen avait renoué avec son niveau d'avant la crise.

L'évolution démographique maintient la pression réformatrice

Depuis l'introduction de la prévoyance professionnelle obligatoire en 1985, l'espérance de vie des Suisses a augmenté de manière significative et cette évolution encourageante devrait se poursuivre. Pour la période de 2020 à 2030, le scénario démographique officiel suisse table sur une progression de l'espérance de vie à 65 ans de plus 2,0 ans chez les femmes et de plus 1,7 an chez les hommes.

Dès à présent, il faut admettre que le taux de conversion minimal légal ne correspond plus vraiment à la durée effective de perception de rente. Il s'ensuit une redistribution en provenance des assurés actifs au profit des bénéficiaires de rente. Toutefois, la dernière tentative politique d'abaisser le taux de conversion a échoué en 2017, refusée par les électeurs. A l'heure de la rédaction de la présente étude, une proposition de réforme, la LPP 21, est sur la table. Elle préconise également un abaissement du taux de conversion minimal, mais les pertes qui en résulteront pour les retraites devront être compensées de manière ciblée par un complément retraite.