Zeitschrift: Domaine public

Herausgeber: Domaine public

Band: - (2020)

Heft: 2301

Artikel: Prévoyance vieillesse : intérêts négatifs ou l'arbre qui cache la forêt : quid des intérêts négatifs? : Retour sur ce qu'ils représentent afin de questionner les idées reçues quant à l'affaiblissement de la prévoyance vieillesse

Autor: Axelroud Buchmann, Danielle

DOI: https://doi.org/10.5169/seals-1024158

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Mehr erfahren

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. En savoir plus

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. Find out more

Download PDF: 02.07.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, https://www.e-periodica.ch

possible à l'analyse des contradictions entre les politiques publiques et les incitatifs qui leur sont liés et de donner aussi quelques directives en vue de la nécessaire révision des pesées d'intérêt. Un peu comme quand on édicte une nouvelle loi, on saisit l'occasion pour adapter des textes plus anciens.

En cette période d'urgence environnementale, il serait hautement souhaitable de clarifier les priorités qui en découlent, afin qu'à la source et de manière transversale la conduite de l'ensemble des affaires publiques intègre ces nouvelles exigences. Mais quelle que soit l'approche choisie, on ne coupera pas au passage en revue des obstacles ni à l'entreprise fort laborieuse de leur élimination.

Prévoyance vieillesse: intérêts négatifs ou l'arbre qui cache la forêt

Quid des intérêts négatifs? Retour sur ce qu'ils représentent afin de questionner les idées reçues quant à l'affaiblissement de la prévoyance vieillesse

Danielle Axelroud Buchmann - 12 octobre 2020 - URL: https://www.domainepublic.ch/articles/37568

Depuis quelque temps, la Confédération lance des emprunts obligataires qui ne sont pas rémunérés ou, pire, dont les souscripteurs sont gratifiés d'intérêts négatifs. En d'autres termes, les investisseurs qui souscrivent ces emprunts devront payer des intérêts au lieu d'en recevoir. La BNS, de son côté, fait payer des intérêts négatifs aux banques sur une partie de leurs avoirs à vue, depuis 2015 déjà. Dans ce contexte, les trois piliers de la prévoyance vieillesse voient leur rendement évoluer de manière différenciée. Les intérêts négatifs frappent surtout l'AVS et la prévoyance professionnelle, dont la gestion se fait du coup plus difficile.

Rendement affaibli des deux premiers piliers

L'AVS a pu compter pendant 65 ans sur le rendement de sa fortune. Désormais, certains placements sont frappés d'intérêts de moins 0,5 % à moins 1 %. Cette *«pénalité»* reste certes modeste, grâce à la courbe quasiment plate du taux d'inflation en Suisse, mais elle n'en pèse pas moins sur le rendement des capitaux épargnés. Le rendement de la fortune de l'AVS est devenu aléatoire. L'année 2015 a sonné comme un coup de semonce, le revenu de la fortune, qui excédait jusqu'ici régulièrement le milliard de francs par an, s'était réduit à quelque 20 millions. Après deux bonnes années, les comptes 2018 ont plongé dans le rouge, avec une perte de plus d'un milliard de francs, pour remonter en 2019 avec près de trois milliards de rendement.

La prévoyance professionnelle comptait sur *«le troisième cotisant»*. Les caisses de pension recevaient, outre les versements des employeurs et des salariés, les revenus de leur fortune. Pour une partie, les rendements sont devenus négatifs – et cela pour un temps destiné à durer, selon les connaisseurs. Pourtant la prévoyance professionnelle n'est pas seulement victime de cette évolution; elle en est aussi partiellement responsable.

La loi de l'offre et de la demande

Dans un article en deux volets, paru dans le quotidien en ligne *Republik*, le journaliste économique Simon Schmid explique pourquoi l'argent ne génère plus aucun rendement et va même jusqu'à faire supporter des intérêts négatifs aux épargnants. Les capitaux aussi suivent les règles de l'offre et de la demande.

Les montants mis à disposition par les épargnants sont devenus si massifs qu'on ne sait plus où les placer. L'offre de capitaux excède largement la demande de crédits qui, elle, est devenue bien trop frileuse.

Baby-boomers boosteurs d'épargne

Depuis les années cinquante, et jusqu'en 1990, le PIB par habitant, en Suisse, a augmenté de manière exponentielle. La croissance de la population, importante jusqu'au début des années 1970, s'est ensuite ralentie. L'évolution de la fécondité en Suisse est alors marquée par une baisse à long terme du nombre d'enfants par femme. Avec la croissance économique et la réduction de la taille des ménages, le revenu disponible a augmenté. Et l'épargne aussi, individuelle d'une part, collective et obligatoire, d'autre part.

La prévoyance professionnelle, devenue obligatoire en 1985, représente aujourd'hui une épargne accumulée de l'ordre d'au moins mille milliards de francs. Mais la fortune nette des ménages en Suisse, à fin 2017, sans la prévoyance professionnelle et sans les comptes du 3e pilier lié, était encore plus considérable : pas loin de 3 000 milliards de francs. Les *baby-boomers* ont boosté l'épargne.

Et la demande ?

En Suisse, l'État n'est pratiquement plus demandeur de financement. Le remboursement de la dette publique reste un *leitmotiv* de la droite parlementaire. Heureusement, tous les États ne sont pas dans la même situation : l'accroissement général de la dette publique dans les pays industrialisés a clairement freiné la progression des intérêts négatifs. C'est l'une des conclusions auxquelles parviennent les économistes Łukasz Rachel et Larry Summers dans une étude parue en mars 2019.

Quant à l'endettement privé en Suisse – celui des particuliers et des entreprises – il demeure au plus haut et sans doute proche de la saturation. Les particuliers contractent surtout des emprunts hypothécaires. Les entreprises, quant à elles, profitent des taux d'intérêt bas comme levier: une bonne partie de leurs emprunts servent à financer le rachat de leurs propres actions négociées en bourse – donc pas vraiment à investir dans l'outil de production.

Autre facette des marchés financiers

Le rendement obligataire, c'est une chose, la performance des marchés financiers en est une autre. L'étude sur les caisses de pension Swisscanto 2020 (p. 12) le dit clairement: *«le tiers cotisant apporte une contribution fiable et durable à la fortune des caisses de pension»*. Et plus loin: *«la contribution du tiers cotisant dépasse celle des salariés et des employeurs»*. Car lorsque les caisses de pension engagent leurs fonds sur le marché des actions – ce qu'elles font de plus en plus – elles touchent le *jackpot*. Les dix meilleures institutions de prévoyance ont réalisé un rendement annuel moyen de 5,4 % durant les cinq dernières années – et même plus de 10 % en 2019. La crise Covid-19 n'aura exercé qu'une influence passagère, les institutions de prévoyance ayant d'ores et déjà absorbé le choc.

Alors, la baisse des rendements?

C'est bien sûr l'un des arguments montés en épingle par les assureurs et par le Conseil fédéral (*Rapport explicatif*, p. 2) pour justifier la réforme LPP en discussion. Mais comme on le constate en y regardant de plus près, ce n'est qu'une facette de la situation. Un autre aspect, peu mis en évidence, est la relation entre le niveau d'inflation et celui des intérêts.

Dans son histoire des taux d'intérêt, *La Vie économique* rappelle qu'en 1974, les taux nominaux des emprunts de la Confédération à cinq ans titraient 7,14 % en moyenne (voir illustration 1). Mais les taux réels s'établissaient à 4,22 %, une fois prise en compte l'inflation, qui atteignait 9,77 % en 1973 et 6,7 % en 1974 (voir illustration 2).

Or, actuellement, l'inflation est au plus bas, et donc, les intérêts aussi. Désormais, c'est davantage la nature aléatoire des rendements qui fait souci. Toutefois, les institutions de prévoyance s'en protègent en alimentant

régulièrement leurs réserves pour fluctuations de valeur.

Perdants et gagnants

Indépendamment de la conjoncture, la prévoyance professionnelle forme l'essentiel de l'épargne des gens les plus modestes. En effet, la plus grande part, soit 97 % de la fortune des ménages en Suisse – qui ne comprend pas la prévoyance professionnelle – est aux mains d'une faible minorité, représentant un petit 6 % de la population. D'ailleurs, la prévoyance professionnelle n'échappe pas à cette répartition inégale, puisque les trois-quarts des fonds sont accumulés dans le domaine surobligatoire.

Les grands perdants de cette évolution des marchés financiers sont donc les ménages disposant d'un budget relativement réduit, les rentiers actuels et futurs, ainsi que les employés. Car les caisses de retraite font, elles aussi, pression sur les sociétés dont elles détiennent des actions, à une triple fin: pour que leur cours évolue favorablement, pour qu'elles soient plus rentables et pour qu'elles versent de bons dividendes – une pression qui pèse sur le niveau des salaires et qui est à l'origine de délocalisations et de licenciements.

Cette évolution ne profite pas vraiment à l'économie réelle, laquelle ne recueille au mieux qu'une fraction de l'épargne accumulée. Où s'en va le reste ? Personne ne le sait exactement (DP 2256). Les véritables gagnantes sont sans aucun doute les banques et les assurances qui gèrent cette épargne pléthorique. En effet, que les fonds qu'on leur confie procurent ou non un rendement, elles encaissent leurs commissions. Plus de 13 % des dépenses de la prévoyance professionnelle filent en frais d'administration et de gestion. Les frais d'administration à eux seuls coûtent environ 300 francs par personne affiliée et par an. Pas étonnant: la prévoyance professionnelle est une machine lourde et complexe.

Du côté de l'AVS, en revanche, les frais de gestion et d'administration ne représentent que 0,5 % des dépenses. Vingt-six francs par assuré et par an, tout compris. Modèle à suivre.

Expresso

Les brèves de DP

Un combat contre des moulins à vent

Ainsi donc les *«Amis de la Constitution»* lancent le référendum contre la loi Covid. Déclarée urgente, cette loi perdra automatiquement sa validité au 31 décembre 2021. Si les référendaires réussissent leur opération, la loi Covid sera abrogée un an après sa promulgation soit le 27 septembre 2021. Ils peuvent donc espérer raccourcir de trois mois la durée de vie de ce texte qu'ils abhorrent. Mais suivant l'évolution de la pandémie, le Conseil fédéral sera en droit de renouveler ses mesures *«liberticides»* en s'appuyant sur la loi sur les épidémies. | *Jean-Daniel Delley, 07.10.2020*