

Taux d'intérêt technique pour la détermination du taux de conversion en rentes concernant la prévoyance professionnelle surobligatoire

03.11.2003 / OFAP section Vie

I. Résumé

Le taux de conversion en rentes dépend principalement de deux facteurs d'influence: ce que l'on appelle le taux d'intérêt technique et l'espérance future de vie des rentiers. Dans les considérations qui suivent, il est question du taux d'intérêt technique. Il est important de comprendre comment il est défini, comment son niveau peut être déterminé et comment il entre dans le calcul du taux de conversion en rentes.

L'intérêt sur l'avoir de vieillesse des rentiers est calculé avec le taux d'intérêt technique. Les assureurs-vie privés garantissent le taux d'intérêt technique pendant toute la durée de paiement des rentes. Il est cependant extrêmement difficile de prévoir à l'avance l'évolution du taux de l'intérêt avec un horizon si éloigné dans le temps. Il faut dès lors faire preuve d'une grande circonspection lorsque l'on fixe le taux d'intérêt technique.

Aussi longtemps qu'un assureur-vie privé obtient un rendement élevé grâce à sa stratégie en matière de placements, il peut remplir ses engagements à l'égard des assurés, et même encore réaliser des excédents. Un rendement des placements plus élevé ne peut toutefois être obtenu qu'en s'exposant à un risque relatif aux placements de capitaux plus élevé. Etant donné que le paiement des prestations doit être effectué avec une garantie absolue, il est correct de maintenir le risque sur les placements de capitaux à un bas niveau et de s'orienter sur les placements présentant peu de risques pour fixer le niveau du taux d'intérêt technique. Les investissements dans les emprunts de la Confédération avec une durée résiduelle de 10 ans sont considérés comme présentant très peu de risques et sûrs. Le taux d'intérêt au comptant des emprunts de la Confédération avec une durée résiduelle de 10 ans s'élevait à 2.67% à fin juillet.

La longue durée pendant laquelle la garantie d'intérêt s'étend en raison du temps restant à vivre par un assuré pensionné provoque chez

l'assureur-vie un risque non négligeable de ré-investissement. C'est pourquoi les directives de l'UE prévoient que le taux d'intérêt technique doit s'élever au maximum à 85% du rendement moyen des emprunts de l'Etat, ce qui correspond à un maximum de 2.27% à fin juillet 2003 pour la Suisse.

La prudence dans la détermination d'un taux d'intérêt technique garanti est justifiée actuariellement, admise au plan international et exercée avec succès depuis des décennies par l'assurance privée suisse. Une grande partie du rendement des capitaux placés allant au-delà du taux d'intérêt technique est remise aux rentiers sous forme de rentes d'excédents. Dans ce contexte, les rentes d'excédents sont lissées selon des méthodes actuarielles afin de stabiliser les rentes et de garantir ainsi aux rentiers un revenu complémentaire régulier.

Les nouvelles prescriptions en matière de transparence dans la prévoyance professionnelle ont pour effet qu'une très grande partie des excédents éventuellement réalisés revient au minimum aux assurés sous forme d'une rente dont le montant est lissé pour l'avenir. Cette façon de procéder est judicieuse sur le plan social et maintient la stabilité du régime de la prévoyance professionnelle.

Mais si les rendements des placements tombent d'une façon générale au-dessous du taux d'intérêt technique, l'on ne peut pas éviter, dans l'ordre, un transfert des charges des assurés actifs vers les rentiers, la réduction des réserves de solvabilité et, enfin, des mesures d'urgence de l'autorité de surveillance.



II. Fonction du taux d'intérêt technique

Le niveau de la rente est fixé au moment de la naissance du droit à la rente de retraite au moyen du taux de conversion en rentes.

La rente est égale au taux de conversion multiplié par l'avoir de vieillesse accumulé. Ainsi, par exemple, un taux de conversion de 7.2% signifie une rente annuelle de 7'200 francs pour 100'000 francs d'avoir.

Le taux de conversion en rentes dépend principalement de deux facteurs d'influence: ce que l'on appelle le **taux d'intérêt technique** et l'**espérance future de vie des rentiers**. Les explications qui suivent concernent le taux d'intérêt technique. Il est important de **com-**

prendre comment il est défini et comment il entre dans le calcul du taux de conversion en rentes.

Le taux d'intérêt technique est utilisé pour calculer l'intérêt sur l'avoir de vieillesse des rentiers.

Une augmentation ou une diminution du taux d'intérêt technique entraînent une augmentation ou une diminution du taux de conversion en rentes. Cette dépendance est illustrée par le tableau suivant qui a été établi sur la base de la table de mortalité commune de l'Association Suisse d'Assurances (ASA) pour la période de mesure 1996-2000:

Taux de conversion en rentes en %		Taux d'intérêt en %					
Espérance de vie	Tendance de la mortalité	4.0	3.5	3.0	2.5	2.0	1.5
16.9	Sans inclusion de la tendance	6.78	6.44	6.10	5.77	5.45	5.13
18.6	Tendance I	6.48	6.14	5.81	5.49	5.17	4.86
20.5	Tendance II	6.18	5.84	5.50	5.17	4.84	4.52

L'on a utilisé les mêmes probabilités de décès observées, mais en incluant des tendances de la mortalité différentes. La tendance I repose sur la diminution de la mortalité observée ces 40 dernières années dans les tables de mortalité de la population, alors que la tendance II repose sur celle observée, ces 40 dernières années également, dans les tables de mortalité communes de l'Association Suisse d'Assurances.

On peut déduire des lignes du tableau que, quelle que soit l'hypothèse retenue concernant la diminution de la mortalité, **une modification du taux d'intérêt technique d'un demi-point entraîne une modification du taux de conversion en rentes de 0.33 point en moyenne.**

Comme le montrent ces commentaires, le taux d'intérêt technique est lié de manière indissoluble au taux de conversion en rentes. Plus le taux de conversion est élevé, plus le taux d'intérêt technique doit aussi être élevé. Etant donné que l'assureur-vie ne peut pas fixer lui-même le taux de conversion en rentes pour la partie obligatoire de la prévoyance professionnelle en se fondant sur ses bases actuarielles, il en découle automatiquement qu'il doit **garantir** le taux d'intérêt technique qui en dépend.

III. Garantie d'intérêt

Les assureurs-vie privés garantissent le taux d'intérêt technique pendant toute la durée du paiement des rentes.

Afin d'éviter une répartition venant des assurés ayant une activité professionnelle et allant vers les rentiers, la rente pour chaque année de versement de rentes aux rentiers doit être financée par l'avoir de vieillesse qu'ils ont épargné. Cet avoir de vieillesse est géré et placé par l'assureur-vie privé. Dans ce contexte, l'assureur-vie devrait réaliser avec le placement des avoirs de vieillesse un rendement au moins égal à celui qui résulte de l'application du taux d'intérêt technique aux avoirs de vieillesse des rentiers.

Il est cependant extrêmement difficile de pronostiquer l'évolution de l'intérêt à si long terme. Il faut dès lors faire preuve d'une grande prudence lorsque l'on fixe le taux d'intérêt technique. Il faut notamment estimer le **risque de placement des capitaux** et en tenir compte lorsque l'on fixe ce taux.

IV. Généralités concernant le risque de placement des capitaux

Chaque placement de capital est exposé au risque de fluctuations de sa valeur. Le rendement des obligations de la Confédération est en général considéré comme étant sans risques. Des rendements supérieurs à celui de ce placement sans risque ne peuvent être réalisés qu'en acceptant des risques de placement plus élevés ou des variations de la valeur de la fortune.

Les risques de placement sont variés: entre autres, les risques de cours, de crédit et d'illiquidité pour les papiers-valeurs et les titres de participation, le risque de modification de l'intérêt pour les valeurs à revenu fixe, le risque de vente pour les placements en immeubles. En principe, le risque provient cependant du fait que l'investisseur ne sait pas quelle sera la valeur de son investissement au moment où il aura besoin de l'argent. L'assureur-vie privé se trouve devant cette situation incertaine de l'investisseur chaque fois qu'il doit convertir des capitaux de vieillesse en rentes.

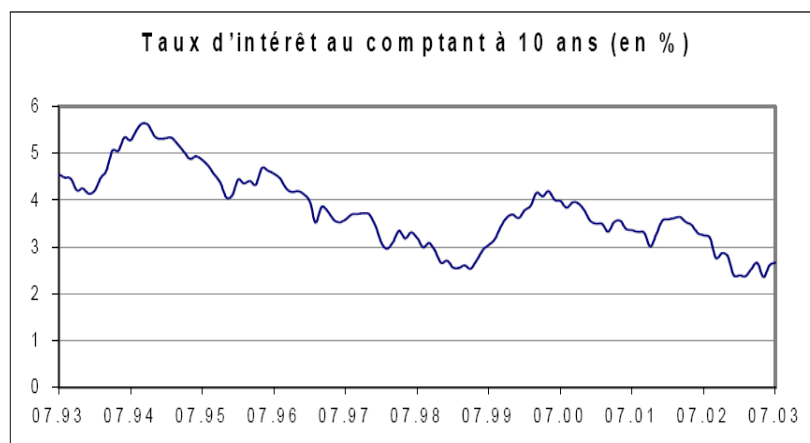
Aussi longtemps qu'un assureur-vie privé peut réaliser un rendement élevé grâce à sa stratégie en matière de placements, il peut tenir convenablement ses engagements à l'égard des assurés et encore, éventuellement, réaliser des excédents.

V. Placements de capitaux à faible risque, taux d'intérêt à faible risque

Les investissements dans des obligations de la Confédération sont considérés comme présentant très peu de risques et sûrs. Les obligations de la Confédération offrent un rendement nominal fixe et sont par conséquent en principe plus sûres que les placements sous forme d'actions et d'immeubles. En outre, le rendement des obligations de la Confédération contient une prime d'inflation qui constitue une compensation pour la dépréciation monétaire de la valeur nominale et des intérêts payés (coupons).

La Banque nationale suisse calcule chaque jour les taux d'intérêt au comptant pour diverses durées. L'on qualifie de taux d'intérêt au comptant les rendements d'obligations (fictives) sans coupons. Le taux d'intérêt au comptant à dix ans pour les obligations de la Confédération est considéré comme étant une valeur indicative éprouvée pour les placements à faible risque et peut sans autre être utilisé comme approximation pour des durées encore plus longues.

Le graphique qui suit montre l'évolution du taux d'intérêt au comptant pour les obligations de la Confédération d'une durée de 10 ans au cours des dix dernières années (source: *Banque nationale suisse, Bulletin mensuel de statistiques économiques, août 2003, E3 Rendements d'obligations*).



Depuis la fin de 2002, ce taux d'intérêt au comptant est inférieur à 3%. Le minimum atteint jusqu'ici a été de 2.36%, en mai 2003. Les taux plus élevés du début des années 90 reflètent aussi, dans une certaine mesure, les primes d'inflation plus élevées qui ont tendance

à diminuer parallèlement à l'inflation au cours des 15 dernières années.

Une moyenne mobile pluriannuelle du taux d'intérêt au comptant pour les obligations de la Confédération d'une durée de dix ans constitue

une base judicieuse pour fixer le niveau du taux d'intérêt technique.

En 1985, lorsque l'on a fixé le taux de conversion en rentes à 7.2%, l'on est parti d'un taux d'intérêt technique de 3.5% pour les hommes (d'environ 4.2% pour les femmes). Etant donné que depuis lors le niveau de l'intérêt pour les placements à faible risque a considérablement diminué, un taux d'intérêt technique d'un tel niveau devrait être abaissé. Arrêter ici les réflexions relatives au taux d'intérêt technique serait cependant dangereux car l'on n'a pas pris en considération jusqu'ici un autre aspect du problème.

VI. Un autre risque

La durée de la garantie d'intérêt s'étend sur toute la durée de vie restante d'un assuré pensionné, souvent 15 ans et plus. Les effets de la longue durée de la garantie ne sont atténués que par le fait que l'avoir de vieillesse d'un rentier diminue continuellement pendant la durée de paiement des rentes. Il subsiste tout de même encore une *duration*¹ de 7 à 10 ans.

Avec des horizons pour les placements si éloignés, il convient de prêter attention à d'autres risques: le **risque de modification de l'intérêt** et le **risque de réinvestissement**. Etant donné que l'avoir de vieillesse des rentiers diminue continuellement et systématiquement, une gestion actif-passif adéquate permet d'optimiser la congruence des délais et, ainsi, de minimiser le risque de modification de l'intérêt. Le réinvestissement du solde de l'avoir de vieillesse des rentiers à l'échéance des placements à intérêt fixe à long terme est par contre problématique: il n'y a aucune certitude que les rendements déterminants pour la garantie de l'intérêt au début de la durée puissent être renouvelés à l'échéance.

Afin de parer à ce risque, il est prescrit par exemple dans les directives de l'UE que le taux d'intérêt technique pour les primes uniques doit être fixé à **85% des rendements moyens des emprunts d'Etat, au maximum**. Dans ce contexte, il faut se baser sur les taux d'intérêt au comptant et non pas sur des valeurs

moyennes mobiles pluriannuelles. En effet, contrairement à ce qui se passe avec la constitution par étapes de capital durant la phase d'activité², l'investissement de l'avoir de vieillesse épargné doit être effectué d'une seule fois et immédiatement ou doit être réajusté lors du début du droit à la rente et avant le début de la phase de paiement des rentes avec une diminution par étapes du capital.

Quelques taux d'intérêt au comptant choisis pour les obligations de la Confédération d'une durée résiduelle de 10 ans :

Taux d'intérêt au comptant en % 85% du taux		
Fin 1993:	4.14	3.52
Fin 1996:	4.13	3.51
Fin 1999:	3.62	3.08
Fin 2001:	3.56	3.03
Fin décembre 2002:	2.40	2.04
Fin avril 2003:	2.66	2.26
Fin mai 2003:	2.36	2.01
Fin juillet 2003:	2.67	2.27

Si l'on tient compte de la règle de l'UE, ainsi que de la tendance durable à la baisse que l'on constate dans ce tableau, le taux d'intérêt technique ne doit pas dépasser la limite de 2.5% et devrait se situer aux environs de 2.25%.

Cette réflexion est valable en premier lieu pour le domaine subobligatoire car, dans ce domaine, les assureurs-vie peuvent adapter aux conditions du marché le taux de conversion en rentes et, ainsi, le taux d'intérêt technique. Dans le domaine obligatoire, par contre, s'ajoute le risque que le taux de conversion en rentes soit prescrit par la loi et qu'une fixation du taux d'intérêt technique conforme au marché soit rendue impossible.

Le lien du taux d'intérêt technique avec les taux d'intérêt au comptant des obligations de la Confédération a pour conséquence que le taux de conversion en rentes sera automatiquement exposé plus fréquemment et plus fortement à des fluctuations. Par contre, la confiance dans

¹ L'on désigne par *duration*, la durée de versement de l'intérêt, pondérée par les flux de paiements

² Durant le processus d'épargne au cours de la phase d'activité professionnelle, il est judicieux de se fonder sur des valeurs moyennes mobiles pluriannuelles, car les moyens à investir parviennent de manière continue. Durant cette phase, c'est au risque de modification de l'intérêt qu'il convient de prêter plus particulièrement attention. L'on peut prévenir le risque de modification de l'intérêt en procédant à des déductions pour risque d'intérêt en cas de retrait anticipé de l'avoir épargné ou en appliquant la règle des 60% que l'UE prévoit en cas de garantie d'intérêt.

le 2e pilier ne peut être garantie que si les rentes promises présentent une continuité contrôlable par les assurés. La participation aux excédents est l'instrument adéquat pour atteindre une telle continuité.

Si ces possibilités sont aussi épuisées, l'assureur-vie privé est menacé des mesures d'urgence que l'autorité de surveillance prévoit pour une telle situation.

VII. La participation aux excédents compense le taux d'intérêt technique garanti fixé de manière prudente et lisse ses fluctuations

La prudence dans la procédure de fixation d'un taux d'intérêt technique garanti est fondée actuariellement, admise au plan international et exercée avec succès par le secteur de l'assurance privée suisse depuis des décennies. Les rendements des placements de capitaux supérieurs au taux d'intérêt technique sont attribués pour une grande partie aux rentiers sous forme de **rentes d'excédents**. Une fonction importante des rentes d'excédents est de lisser les rentes payées à travers les années, afin de garantir un revenu régulier aux rentiers.

Les nouvelles **dispositions concernant la transparence** dans la prévoyance professionnelle prévoient que les assureurs-vie privés doivent distribuer aux assurés une part minimum des excédents éventuellement réalisés sous forme de participation aux excédents (*Legal Quote*). En outre, le mécanisme du lissage doit reposer sur des méthodes actuarielles reconnues et stabiliser ainsi les rentes payées.

L'autorité de surveillance examine les modèles de calcul et de répartition des excédents des assureurs-vie privés avant leur première application. Elle veille d'une part à ce que les prescriptions en faveur des assurés concernant la transparence soient respectées et, d'autre part, à ce que la solvabilité des assureurs-vie privés soit garantie. Cette double stratégie avec un niveau de rendement minimum atteignable à long terme et une répartition équitable des excédents, contrôlée sur la base du droit de surveillance, peut dès lors être considérée comme étant une solution raisonnable socialement et maintient la stabilité du système de la prévoyance professionnelle.

Si, toutefois, les rendements des placements tombent d'une façon générale au-dessous du niveau du taux d'intérêt technique, un transfert des charges des assurés actifs vers les rentiers et une réduction des réserves de solvabilité sont inévitables.